Deutscher Bundestag
11. Wahlperiode

Drucksache 11/4177

13. 03. 89

Sachgebiet 4110

Gesetzentwurf

der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Börsengesetzes

A. Zielsetzung

Ziel des Gesetzentwurfs ist

1. die Stärkung des Finanzplatzes Deutschland durch Anpassung des Börsengesetzes an die sich aus der weiteren Verflechtung der internationalen Finanzmärkte ergebenden Erfordernisse sowie an die neuere technische Entwicklung;
2. die Umsetzung der EG-Richtlinie vom 22. Juni 1987 über die gegenseitige Anerkennung der Börsenzulassungsprospekte in der Gemeinschaft in das deutsche Recht.

B. Lösung

1. a) Ermöglichung eines wirksamen Terminmarktes vor allem durch Einschränkung des Termin- und Differenzeinwands;
   b) Stärkung der Funktion der Kursmakler und der freien Makler durch eine verbesserte Aufsicht und Maßnahmen zur Absicherung der erhöhten Risiken;
   c) Ermöglichung einer Notierung von Wertpapieren in ausländischer Währung oder in einer Rechnungseinheit;
   d) Änderung der Vorschriften des Börsengesetzes, die von einer physischen Anwesenheit der Börsenteilnehmer ausgehen.
2. Vereinfachung des Zulassungsverfahrens für Wertpapiere, die bereits an einer Börse im Inland oder in einem anderen Mitgliedstaat der EG zugelassen sind.

C. Alternativen

keine

D. Kosten

Bund und Gemeinden werden durch die Ausführung des Gesetzes nicht mit Kosten belastet. In Bundesländern mit einer größeren Börse kann ein geringer Mehraufwand an Personal- und Sachkosten für die Börsenaufsicht entstehen.

Bundesrepublik Deutschland
Der Bundeskanzler
121 (42) — 551 08 — Bö 19/89

Bonn, den 13. März 1989

An den Präsidenten
des Deutschen Bundestages

Hiermit übersende ich den von der Bundesregierung beschlossenen Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Börsengesetzes mit Begründung (Anlage 1) und Vorblatt.

Ich bitte, die Beschlußfassung des Deutschen Bundestages herbeizuführen.

Federführend ist der Bundesminister der Finanzen.

Der Bundesrat hat in seiner 598. Sitzung am 10. März 1989 gemäß Artikel 76 Abs. 2 des Grundgesetzes beschlossen, zu dem Gesetzentwurf, wie aus Anlage 2 ersichtlich, Stellung zu nehmen.

Die Gegenäußerung der Bundesregierung zu der Stellungnahme des Bundesrates wird nachgereicht.

Kohl

Anlage 1

Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Börsengesetzes

Der Bundestag hat mit Zustimmung des Bundesrates das folgende Gesetz beschlossen:

Artikel 1

Änderung des Börsengesetzes

Das Börsengesetz in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4110-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch Artikel 1 des Gesetzes vom 16. Dezember 1986 (BGBl. I S. 2478), wird wie folgt geändert:

1. § 1 wird wie folgt geändert:

   a) Absatz 2 wird wie folgt gefaßt:

      „(2) Die zuständige oberste Landesbehörde übt die Aufsicht über die Börse nach den Vorschriften dieses Gesetzes aus (Börsenaufsichtsbehörde)."

   b) In Absatz 3 werden die Worte „der Landesregierungen und der mit der unmittelbaren Aufsicht betrauten Handelsorgane" durch die Worte „der Börsenaufsichtsbehörde" ersetzt.

2. In § 2 Abs. 2 werden die Worte „Mit Zustimmung des Bundesrates kann für einzelne Börsen" durch die Worte „Für einzelne Börsen kann" ersetzt.

3. § 3 wird wie folgt geändert:

   a) In Absatz 1 wird folgender Satz angefügt:

      „Der Börsenvorstand bestellt die Geschäftsführung und erläßt eine Geschäftsordnung."

   b) In Absatz 2 Satz 1 werden die Worte „Die zum Börsenbesuch mit dem Recht zur Teilnahme am Handel" durch die Worte „Die zur Teilnahme am Börsenhandel" ersetzt.

   c) In Absatz 2 Satz 2 werden die Worte „die übrigen Börsenbesucher" durch die Worte „die übrigen zugelassenen Personen" ersetzt.

4. In § 4 Abs. 4 Satz 1 werden die Worte „zuständige oberste Landesbehörde" durch das Wort „Börsenaufsichtsbehörde" ersetzt.

5. § 5 wird wie folgt geändert:

   a) Absatz 1 Nr. 1 wird wie folgt gefaßt:

      „1. die Zulassung zur Teilnahme am Börsenhandel,".

   b) In Absatz 2 werden die Worte „zuständige oberste Landesbehörde" durch das Wort „Börsenaufsichtsbehörde" ersetzt.

6. § 6 Satz 3 wird aufgehoben.

7. § 7 wird wie folgt geändert:

   a) Absatz 1 wird wie folgt gefaßt:

      „(1) Zum Besuch der Börse und zur Teilnahme am Börsenhandel ist eine Zulassung durch den Börsenvorstand erforderlich. Zum Börsenhandel gehören auch Geschäfte über zugelassene Gegenstände, die durch Übermittlung von Willenserklärungen durch elektronische Datenübertragung börsenmäßig zustande kommen."

   b) In Absatz 2 wird Satz 1 wie folgt gefaßt:

      „Zur Teilnahme am Börsenhandel darf nur zugelassen werden, wer gewerbsmäßig bei börsenmäßig handelbaren Gegenständen

      1. die Anschaffung und Veräußerung für eigene Rechnung betreibt oder

      2. die Anschaffung und Veräußerung im eigenen Namen für fremde Rechnung betreibt oder

      3. die Vermittlung von Verträgen über die Anschaffung und Veräußerung übernimmt

      und dessen Gewerbebetrieb nach Art und Umfang einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert."

   c) In Absatz 4 Satz 1 werden die Nummern 2 bis 4 durch folgende Nummern 2 und 3 ersetzt:

      „2. die ordnungsgemäße Abwicklung der Geschäfte am Börsenplatz sichergestellt ist und

      3. der Antragsteller, sofern er kein Kreditinstitut ist, Sicherheit leistet, um die Verpflichtungen aus den Geschäften im Sinne des Absatzes 2, die an der Börse und außerhalb der Börse abgeschlossen und über die Börsendatenverarbeitung abgerechnet werden, jederzeit erfüllen zu können, und die zur Absicherung von Börsenverbindlichkeiten, insbesondere der Risiken aus Aufgabegeschäften und der Kursdifferenzen für den jeweiligen Abrechnungszeitraum dient. Die Höhe der Sicherheit bestimmt sich nach Art und Umfang der erstrebten oder ausgeübten Geschäftstätigkeit und nach der Zahl der für das antragstellende Unternehmen zuzulassenden natürlichen Personen, die im Sinne von Nummer 1 berechtigt sind, selbständig Geschäfte abzuschließen. Es dürfen höchstens fünfhunderttausend Deutsche Mark, im Falle des Absatzes 2 Satz 1 Nr. 3 höchstens einhunderttausend Deutsche Mark

als Sicherheit gefordert werden; es können auch höhere Sicherheiten angeboten werden. Die Sicherheit ist durch Bürgschaft eines Kreditinstituts oder durch eine Kautionsversicherung zu leisten."

d) In Absatz 5 Satz 2 wird die Angabe „Absatz 4 Satz 1 Nr. 2" durch die Angabe „Absatz 4 Satz 1 Nr. 3" ersetzt.

e) Absatz 6 Satz 2 wird gestrichen.

f) Absatz 7 wird wie folgt gefaßt:

„(7) Unbeschadet der allgemeinen Vorschriften über die Rücknahme und den Widerruf von Verwaltungsakten können freie Makler auf die Tätigkeit als Vermittler beschränkt werden, wenn die geleistete Sicherheit nicht mehr den Voraussetzungen des Absatzes 4 Satz 1 Nr. 3 entspricht."

g) In Absatz 9 Satz 1 werden die Worte „nach Absatz 7" gestrichen.

8. Nach § 8 wird folgender § 8a eingefügt:

„§ 8a

(1) Kursmakler und freie Makler, die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassen sind, unterliegen der Aufsicht der Börsenaufsichtsbehörde, soweit in diesem Gesetz nichts anderes bestimmt ist. Die Aufsicht erstreckt sich sowohl auf die börslichen als auch auf die außerbörslichen Geschäfte.

(2) Die Kursmakler und freien Makler haben der Börsenaufsichtsbehörde jeweils vier Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres für das vergangene Geschäftsjahr einen Jahresabschluß mit dem Bestätigungsvermerk eines Wirtschaftsprüfers oder einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vorzulegen. Die Börsenaufsichtsbehörde hat ferner mindestens zweimal jährlich eine Prüfung vorzunehmen. Die Prüfungen erstrecken sich auf die Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften und Anordnungen sowie auf die als Voraussetzung für den ordnungsgemäßen Börsenhandel notwendige wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Makler. Die Prüfung soll in der Regel keinen länger als fünf Börsentage zurückliegenden Zeitraum umfassen. Die Börsenaufsichtsbehörde soll sich für diese Prüfungen eines von ihr bestellten Wirtschaftsprüfers oder einer von ihr bestellten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bedienen. Die dafür anfallenden Kosten sind von den zu prüfenden Personen zu tragen. Bedienstete der Börsenaufsichtsbehörde und von ihr bestellten Wirtschaftsprüfer können die Geschäftsräume des Maklers für Prüfungen nach dieser Vorschrift während der üblichen Geschäftszeiten betreten.

(3) Die Börsenaufsichtsbehörde kann, soweit dies zur Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich ist, insbesondere

1. Anordnungen über das Führen von Büchern und das Fertigen von Aufzeichnungen erlassen und

2. Auskünfte und Einsichtnahme in Daten verlangen, die sich aus dem Handel und der Geschäftsabwicklung der Makler ergeben.

(4) In der Börsenordnung können Regelungen zur Begrenzung und Überwachung der Börsenverbindlichkeiten der Makler erlassen werden.

(5) Die Überwachung der nach § 7 Abs. 4 Satz 1 Nr. 3 zu leistenden Sicherheiten obliegt der Börsengeschäftsführung. Diese kann zu diesem Zweck von der jeweiligen Abrechnungsstelle die Liste der offenen Aufgabegeschäfte und die Mitteilung erheblicher negativer Kursdifferenzen verlangen.

(6) Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen der Börsenaufsichtsbehörde bei einer Prüfung nach Absatz 2 haben keine aufschiebende Wirkung."

9. § 9 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Satz 1 werden die Worte „zuständigen obersten Landesbehörde" durch das Wort „Börsenaufsichtsbehörde" ersetzt.

b) In Absatz 1 Satz 3 werden die Worte „alle Börsenbesucher mit dem Recht zur Teilnahme am Handel" durch die Worte „alle zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Personen" ersetzt.

c) In Absatz 2 werden die Worte „zuständige oberste Landesbehörde" durch das Wort „Börsenaufsichtsbehörde" ersetzt.

10. In § 28 wird die Angabe „§ 53" durch die Angabe „§ 53 Abs. 1" ersetzt.

11. § 29 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 2 werden die Worte „den Börsensekretären" durch die Worte „den Börsengeschäftsführern" ersetzt.

b) Nach Absatz 3 wird folgender Absatz angefügt:

„(4) Der Börsenvorstand kann beschließen, daß bestimmte Wertpapiere in ausländischer Währung oder in einer Rechnungseinheit notiert werden."

12. In § 30 Abs. 4 werden die Worte „zuständige oberste Landesbehörde" durch das Wort „Börsenaufsichtsbehörde" ersetzt.

13. § 32 Abs. 1 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 wird folgender Satz angefügt:

„Die Kursmakler dürfen während der Börsenzeit nur in den ihnen zugewiesenen Waren oder Wertpapieren handeln."

b) In Absatz 2 werden die Sätze 3 und 4 gestrichen. In dem bisherigen Satz 5 wird die Angabe „Sätze 1 bis 3" durch die Angabe „Sätze 1 und 2" ersetzt.

c) Nach Absatz 3 wird folgender Absatz angefügt:

„(4) Die Vorschriften des § 7 Abs. 4 Satz 1 Nr. 3, Abs. 5 Satz 2 und Abs. 6 über die Sicherheitsleistung sind auf die Kursmakler entsprechend anzuwenden."

14. § 33 Abs. 1 wird wie folgt gefaßt:

„(1) Der Kursmakler hat ein Tagebuch zu führen, dessen Seiten börsentäglich zu numerieren und mit einem Abschlußvermerk zu versehen sind."

15. In § 36 Abs. 4 werden folgende Sätze angefügt:

„Die Zulassungsstelle hat dem Emittenten auf Verlangen eine Bescheinigung über die Billigung des Prospekts auszustellen; etwaige Befreiungen im Hinblick auf einzelne Angaben oder Abweichungen von den im Regelfall vorgeschriebenen Angaben sind mit Begründung anzugeben. Beantragt der Emittent die Zulassung der Wertpapiere auch an Börsen anderer Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, so hat er den zuständigen Stellen dieser Mitgliedstaaten den Entwurf des Prospekts, den er in diesen Mitgliedstaaten verwenden will, zu übermitteln."

16. In § 39 wird nach Absatz 3 angefügt:

„(4) Sind Wertpapiere eines Emittenten mit Sitz im Inland an einer inländischen Börse zugelassen, so ist, sofern der Emittent nicht von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts befreit worden ist, der Prospekt von den Zulassungsstellen der anderen inländischen Börsen als den Anforderungen des § 36 Abs. 3 Nr. 2 entsprechend anzuerkennen, wenn der Zulassungsantrag innerhalb von sechs Monaten nach der Zulassung gestellt wird."

17. § 40 Abs. 2 wird wie folgt gefaßt:

„(2) Beantragt ein Emittent mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, dessen Aktien zur amtlichen Notierung in diesem Mitgliedstaat zugelassen sind, die Zulassung von Wertpapieren, mit denen Bezugsrechte für diese Aktien verbunden sind, so hat die Zulassungsstelle vor ihrer Entscheidung eine Stellungnahme der zuständigen Stelle des anderen Mitgliedstaates einzuholen."

18. Nach § 40 wird folgender § 40a eingefügt:

„§ 40a

(1) Stellt ein Emittent mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft einen Zulassungsantrag für dieselben Wertpapiere sowohl bei einer Börse in diesem Mitgliedstaat als auch bei einer inländischen Börse, so hat die Zulassungsstelle vorbehaltlich des Absatzes 2 den von der zuständigen Stelle des anderen Mitgliedstaates gebilligten Prospekt als den Anforderungen des § 36 Abs. 3 Nr. 2 entsprechend anzuerkennen, sofern der Zulassungsstelle eine Übersetzung des Prospekts in die deutsche Sprache sowie eine Bescheinigung der entsprechenden Stelle des anderen Mitgliedstaates gemäß § 36 Abs. 4 Satz 3 über die Billigung des Prospekts vorliegt. Die Zulassungsstelle kann jedoch vom Emittenten verlangen, daß in den Prospekt besondere Angaben für den inländischen Markt, insbesondere über die Zahl- und Hinterlegungsstellen, die Art und Form der nach diesem Gesetz und der Börsenzulassungs-Verordnung vorgeschriebenen Veröffentlichungen sowie die steuerliche Behandlung der Erträge im Inland aufgenommen werden.

(2) Hat die zuständige Stelle des anderen Mitgliedstaates den Emittenten von einzelnen Angaben im Prospekt befreit oder Abweichungen von den im Regelfall vorgeschriebenen Angaben zugelassen, so anerkennt die Zulassungsstelle den Prospekt nach Absatz 1 Satz 1 nur, wenn

1. die Befreiung oder Abweichung nach diesem Gesetz oder aufgrund dieses Gesetzes zulässig ist,
2. im Inland dieselben Bedingungen bestehen, welche die Befreiungen rechtfertigen und
3. die Befreiung oder Abweichung an keine weitere Bedingung gebunden ist, welche die Zulassungsstelle veranlassen würde, die Befreiung oder Abweichung abzulehnen.

(3) Die Absätze 1 und 2 sind entsprechend anzuwenden, wenn der Prospekt von der zuständigen Stelle des anderen Mitgliedstaates anläßlich eines öffentlichen Angebots der zuzulassenden Wertpapiere gebilligt worden ist und der Zulassungsantrag innerhalb von drei Monaten nach dieser Billigung gestellt wird.

(4) Stellt ein Emittent mit Sitz außerhalb des Geltungsbereichs dieses Gesetzes einen Zulassungsantrag sowohl bei einer Börse in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, der nicht der Sitzstaat ist, als auch bei einer inländischen Börse, so sind die Vorschriften der Absätze 1 bis 3 entsprechend anzuwenden, wann der Emittent bestimmt, daß der Prospekt von der zuständigen Stelle des anderen Mitgliedstaates gebilligt werden soll."

19. Die Abschnitts-Überschrift vor § 50 wird wie folgt gefaßt:

„IV. Terminhandel".

20. § 50 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 1 bis 3 werden wie folgt gefaßt:

„(1) Börsentermingeschäfte bedürfen, soweit sie an der Börse abgeschlossen werden (Börsenterminhandel), der Zulassung durch den Börsenvorstand nach näherer Bestimmung der Börsenordnung. Zu den Börsentermingeschäften gehören auch Geschäfte, die wirtschaftlich gleichen Zwecken dienen, auch wenn sie nicht auf Erfüllung ausgerichtet sind.

(2) Vor der Zulassung nach Absatz 1 hat der Börsenvorstand die Geschäftsbedingungen für den Börsenterminhandel festzusetzen.

(3) Der Börsenvorstand hat vor der Zulassung von Waren zum Börsenterminhandel in jedem einzelnen Falle Vertreter der beteiligten Wirtschaftskreise gutachtlich zu hören."

b) Absatz 6 wird wie folgt gefaßt:

„(6) Wird bei Börsentermingeschäften ein Börsenpreis amtlich festgestellt, so sind die Vorschriften des II. Abschnitts entsprechend anzuwenden."

21. In § 52 werden die Worte „den Bundesrat" durch die Worte „aufgrund des § 63" ersetzt.

22. § 53 wird wie folgt gefaßt:

„§ 53

(1) Ein Börsentermingeschäft ist verbindlich, wenn auf beiden Seiten als Vertragschließende Kaufleute beteiligt sind, die

1. in das Handelsregister oder Genossenschaftsregister eingetragen sind oder
2. nach § 36 des Handelsgesetzbuchs, im Falle einer juristischen Person des öffentlichen Rechts nach der für sie maßgebenden gesetzlichen Regelung, nicht eingetragen zu werden brauchen oder
3. nicht eingetragen werden, weil sie ihren Sitz oder ihre Hauptniederlassung außerhalb des Geltungsbereichs dieses Gesetzes haben.

Als Kaufleute im Sinne dieser Vorschrift gelten auch Personen, die zur Zeit des Geschäftsabschlusses oder früher gewerbsmäßig oder berufsmäßig Börsentermingeschäfte betrieben haben oder zur Teilnahme am Börsenhandel dauernd zugelassen waren.

(2) Ist nur einer der beiden Vertragsteile Kaufmann im Sinne des Absatzes 1, so ist das Geschäft verbindlich, wenn der Kaufmann den anderen Teil vor Geschäftsabschluß schriftlich darüber informiert, daß

— die aus Börsentermingeschäften erworbenen befristeten Rechte verfallen oder eine Wertminderung erleiden können;
— das Verlustrisiko nicht bestimmbar sein und auch über etwaige geleistete Sicherheiten hinausgehen kann;
— Geschäfte, mit denen die Risiken aus eingegangenen Börsentermingeschäften ausgeschlossen oder eingeschränkt werden sollen, möglicherweise nicht oder nur zu einem verlustbringenden Marktpreis getätigt werden können;
— sich das Verlustrisiko erhöht, wenn

  zur Erfüllung von Verpflichtungen aus Börsentermingeschäften Kredit in Anspruch genommen wird oder

  die Verpflichtung aus Börsentermingeschäften oder die hieraus zu beanspruchende Gegenleistung auf ausländische Währung lautet.

Die Unterrichtungsschrift darf nur Informationen über die Börsentermingeschäfte und ihre Risiken enthalten und ist vom anderen Teil zu unterschreiben. Der Zeitpunkt der Unterrichtung darf nicht länger als drei Jahre zurückliegen. Ist streitig, ob oder zu welchem Zeitpunkt der Kaufmann den anderen Teil unterrichtet hat, so trifft den Kaufmann die Beweislast.

(3) Auf Börsentermingeschäfte in Waren mit Ausnahme von Edelmetallen ist Absatz 2 nicht anzuwenden."

23. § 54 wird aufgehoben.

24. In § 55 wird die Angabe „§§ 52 bis 54" durch die Angabe „§§ 52 und 53" ersetzt.

25. In § 56 wird die Angabe „§§ 52 bis 54" durch die Angabe „§§ 52 und 53" ersetzt.

26. § 58 wird wie folgt gefaßt:

„§ 58

Gegen Ansprüche aus Börsentermingeschäften kann von demjenigen, für den das Geschäft nach den §§ 53 und 57 verbindlich ist, ein Einwand aus den §§ 762 und 764 des Bürgerlichen Gesetzbuchs nicht erhoben werden. Soweit gegen die bezeichneten Ansprüche ein solcher Einwand zulässig bleibt, ist § 56 entsprechend anzuwenden."

27. § 61 wird wie folgt gefaßt:

„§ 61

Aus einem Börsentermingeschäft können ohne Rücksicht auf das darauf anzuwendende Recht keine weitergehenden Ansprüche, als nach deutschem Recht begründet sind, gegen eine Person geltend gemacht werden,

1. für die das Geschäft nach § 53 nicht verbindlich ist,
2. die ihren gewöhnlichen Aufenthalt zur Zeit des Geschäftsabschlusses im Inland hat und
3. die im Inland die für den Abschluß des Geschäfts erforderliche Willenserklärung abgegeben hat."

28. § 63 wird wie folgt gefaßt:

„§ 63

Der Bundesminister der Finanzen kann durch Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesrates Börsentermingeschäfte verbieten oder beschränken oder die Zulässigkeit von Bedingungen abhängig machen, soweit dies zum Schutz des Publikums geboten ist."

29. § 73 Abs. 2 wird wie folgt gefaßt:

„(2) Absatz 1 Nr. 2 gilt nicht für Emittenten, von denen Aktien oder Schuldverschreibungen an einer inländischen Börse zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt zugelassen sind, wenn seit der letzten Veröffentlichung des Unternehmensberichts oder des für die Zulassung zur amtlichen Notierung erforderlichen Prospekts im

Falle eines Antrags auf Zulassung von Schuldverschreibungen weniger als drei Jahre, im Falle eines Antrags auf Zulassung von sonstigen Wertpapieren weniger als sechs Monate vergangen sind."

30. In § 75 Abs. 1 wird folgender Satz angefügt:

„§ 29 Abs. 4 gilt entsprechend."

31. § 96 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 wird die Angabe „und IV." gestrichen.

b) Absatz 3 wird aufgehoben.

32. In § 97 wird nach Absatz 2 folgender Absatz angefügt:

„(3) Jahresabschlüsse gemäß § 8a Abs. 2 haben Makler erstmals für das nach dem 31. Dezember 1989 beginnende Geschäftsjahr vorzulegen."

Artikel 2

Berlin-Klausel

Dieses Gesetz gilt nach Maßgabe des § 13 Abs. 1 des Dritten Überleitungsgesetzes auch im Land Berlin.

Artikel 3

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt am ... in Kraft.

Begründung

A. Allgemeiner Teil

I. Vorbemerkungen

Mit dem Gesetzentwurf sollen folgende Vorhaben verwirklicht werden:

- Es sollen die gesetzlichen Voraussetzungen geschaffen und verbessert werden, um einen erfolgreichen deutschen Terminhandel zu ermöglichen. Zu einem wirksamen Terminmarkt gehören die Ausweitung des Begriffs des Börsentermingeschäfts und die Einschränkung der Berufungsmöglichkeit von Privatpersonen auf den Differenz- und Termineinwand.
- Es soll die Funktion der Kursmakler und der freien Makler im deutschen Börsensystem gestärkt werden; dies geschieht durch eine verbesserte Aufsicht und Maßnahmen zur Absicherung der erhöhten Risiken. Damit soll die Leistungsfähigkeit der deutschen Börsen insgesamt verbessert werden.
- Es soll ermöglicht werden, daß Wertpapiere in ausländischer Währung oder in einer Rechnungseinheit — sowohl im amtlichen als auch im geregelten Markt — notiert werden können.
- Es soll sichergestellt werden, daß das Börsengesetz auch bei geänderten technischen Möglichkeiten, die eine physische Anwesenheit der Börsenteilnehmer nicht mehr voraussetzen, zur Anwendung kommt.
- Es soll eine EG-Richtlinie umgesetzt werden, die ein vereinfachtes Zulassungsverfahren vorsieht; damit verbunden ist die Ausdehnung dieser Verfahrenserleichterung auch auf Wertpapiere, die an mehreren deutschen Börsen gehandelt werden.

Der Gesetzentwurf berücksichtigt damit u. a. auch Änderungsvorschläge des Bundesrates im Rahmen des Börsenzulassungsgesetzes vom 16. Dezember 1986, die wegen des notwendigen Prüfungsumfanges zurückgestellt worden waren (vgl. BT-Drucksache 10/4296 Anlagen 2 und 3).

Der Bundesrat hatte auch die Aufnahme eines § 11 vorgeschlagen, nach dem die zuständigen Behörden die ihnen im Börsengesetz zugewiesenen Aufgaben nur im öffentlichen Interesse wahrnehmen. Die Bundesregierung ist der Ansicht, daß bereits nach der bestehenden Rechtslage die zuständigen Stellen in dieser Weise ihre Aufgaben wahrzunehmen haben. Eine besondere Bestimmung wird daher von der Bundesregierung für überflüssig gehalten. Diese Auffassung entspricht dem Ergebnis der Prüfung dieser Frage im Rahmen des Börsenzulassungsgesetzes durch die beteiligten Ausschüsse des Deutschen Bundestages (vgl. Beschlußempfehlung und Bericht des Finanzausschusses — Drucksache 10/6168 S. 23/24).

II. Wesentliche Änderungen

1. Im Jahreswirtschaftsbericht 1988 hat die Bundesregierung bereits gesetzliche Maßnahmen angekündigt, damit sich ein Markt für Optionen und „Futures" entwickeln kann. Die von der Bundesregierung befürwortete Entfaltung eines Terminmarktes erfordert eine Anpassung und Ausweitung des Begriffes „Börsentermingeschäft". Außer dem Begriff „Börsentermingeschäft" soll auch der Kreis der Personen erweitert werden, die rechtsverbindlich Börsentermingeschäfte betreiben können. Unter bestimmten Voraussetzungen soll die Berufungsmöglichkeit auf den Differenz- und Termineinwand entfallen (Artikel 1 Nr. 22 und Nr. 26).

Damit sollen die Rahmenbedingungen für die Errichtung einer deutschen Terminbörse verbessert werden, um den Finanzplatz Deutschland insgesamt zu stärken. An den großen ausländischen, insbesondere den angelsächsischen Finanzplätzen, werden Termingeschäfte seit langem in größerem Umfang abgewickelt. Sie dienen der Absicherung von Risiken verschiedenster Art, z. B. von Währungs- und Zinsrisiken, und verbessern die Anlagemöglichkeiten vor allem der institutionellen Anleger. Eine moderne Volkswirtschaft kann auf ein breit fundiertes Termingeschäft nicht verzichten. Es soll ermöglicht werden, daß Termingeschäfte auf DM-Basis (z. B. Obligationen, Aktien und Indices auf Obligationen und Aktien) auf dem deutschen Finanzplatz gehandelt werden.

Die Bestimmungen über die Termingeschäftsfähigkeit sind in den vergangenen Jahren in Rechtsprechung, Wissenschaft und Praxis auf zunehmende Kritik gestoßen. Die allgemein befürwortete und volkswirtschaftlich sinnvolle Einführung einer deutschen Terminbörse erfordert eine sachgerechte Anpassung des Termineinwandes. Ein leistungsstarker und wettbewerbsfähiger Finanzterminmarkt, der in Konkurrenz zu den internationalen Terminbörsen treten will, bedarf der notwendigen Markttiefe und Marktbreite und muß daher auch dem privaten Anlagepublikum zur Verfügung stehen. Die privaten Investoren haben auch mit zunehmender Tendenz verfügbares Vermögen, für das sie interessante Anlageformen wünschen und dabei auch spekulative Geschäftsformen nicht scheuen. Diesem Anlagekreis sollte das Engagement in Termingeschäften möglich sein. Die bisher bestehende Berufungsmöglichkeit von Privatpersonen auf den Differenz- und Termineinwand steht der Teilnahme von diesen Personen an Geschäften dieser Art entgegen. Dem privaten Investor sollte es möglich sein, im Rahmen verbindlicher Vereinbarungen Terminengagements einzugehen. Dies gilt für den inländischen Terminhan-

del ebenso wie für Geschäfte, die an entsprechenden Börsen im Ausland abgeschlossen werden.

Die Umgestaltung der terminrechtlichen Bestimmungen ist auch wegen der angestrebten Liberalisierung des Kapitalverkehrs und der Vollendung des Binnenmarktes bis Ende 1992 erforderlich. Andere Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft haben bereits Regelungen geschaffen, die einen rechtlich abgesicherten Rahmen für Termingeschäfte bieten. Das im EWG-Vertrag verankerte Prinzip der Dienstleistungsfreiheit wird im Zusammenhang mit Terminbörsen auch dahin verstanden, daß es für Angehörige aller Mitgliedstaaten möglich sein muß, Finanztermingeschäfte an verschiedenen Börsen in der EWG ohne rechtliche Beschränkungen und Hindernisse abzuschließen.

Politische, wirtschaftliche und rechtliche Gründe erfordern daher eine neue Struktur der Termingeschäftsfähigkeit auch für Privatpersonen. Dies bedeutet keine uneingeschränkte Freigabe sämtlicher Termingeschäfte und Termingeschäftsarten. Der Termineinwand soll Privatpersonen jedoch dann versagt sein, wenn sie über die typischen Risiken, die aus Börsentermingeschäften entstehen können, unterrichtet sind. Die vorgeschlagene gesetzliche Regelung geht von dem Grundprinzip aus, daß derjenige keines zusätzlichen Schutzes bedarf, der sich in klarer Erkenntnis der Konsequenzen seines Handelns auf ein Rechtsgeschäft einläßt. Der mündige Bürger wird damit in die Lage versetzt, seine wirtschaftlichen Dispositionen uneingeschränkt in eigener Verantwortung zu tätigen, wenn ihm bei seinen Dispositionen ausreichende Erkenntnismöglichkeiten und Entscheidungsgrundlagen an die Hand gegeben werden. Dies geschieht durch entsprechende Unterrichtung desjenigen, der ein Termingeschäft tätigen will (Artikel 1 Nr. 22).

2. Bei der Einführung des Börsengesetzes gab es die heutigen technischen Kommunikationsmittel noch nicht. Es stellt auf den Börsenbesuch ab, da eine Teilnahme am Börsenhandel untrennbar mit der physischen Anwesenheit der Börsenteilnehmer verbunden war. Heute können die für einen Vertragsabschluß erforderlichen Willenserklärungen auch ohne Anwesenheit der Börsenteilnehmer abgegeben werden. Das Börsengesetz ist deshalb der technischen Entwicklung anzupassen (Artikel 1 Nr. 7).

3. Der deutsche Kapitalmarkt und die Umsätze an den deutschen Börsen sind in den vergangenen Jahren stark gewachsen. Die Verflechtung der internationalen Finanzmärkte hat einen hohen Grad erreicht. Auch werden international Kredite in großem Umfang in Form von Wertpapieren gewährt, um damit das Splitten und die Handelbarkeit von Risiken zu erleichtern. Alle diese Entwicklungen bergen für die Marktteilnehmer Chancen, aber zugleich auch Risiken.

Neben der quantitativen Ausdehnung der Märkte haben auch qualitative Veränderungen stattgefunden. Die Kurseinbrüche im Oktober und November 1987 haben international nahezu alle Börsenplätze erreicht, wenn sie auch in der Folgezeit teilweise wieder ausgeglichen wurden. Die Kurseinbrüche innerhalb kurzer Fristen überstiegen das in der jüngeren Vergangenheit erfahrene Ausmaß beträchtlich.

Die deutschen Börsen haben derartige internationale Kursbewegungen reibungslos bewältigt. Dies führte sogar dazu, daß ausländische Anleger zur Liquiditätsbeschaffung vor allem deutsche Wertpapiere veräußerten, wenn auch die Aufwertung der Deutschen Mark für viele Ausländer das Ausmaß ihrer Kursverluste in heimischer Währung verminderte und auch aus diesem Grunde der Verkauf gerade deutscher Wertpapiere zusätzlichen Reiz gewann.

Die Fähigkeit der deutschen Börsen, auch bei starken Kursrückgängen die jederzeitige Liquidisierbarkeit der dort gehandelten Wertpapiere besser als an manchen ausländischen Plätzen sichergestellt zu haben, ist dem Ansehen der Bundesrepublik Deutschland als internationaler Finanzplatz zugute gekommen. Alle Börsenteilnehmer, nicht zuletzt die Kursmakler und die freien Makler, haben daran ihren Anteil. Die zeitweilige Übernahme der Liquiditätsfunktion bedeutet stets auch die Übernahme von Kursänderungsrisiken. Die Leistungsfähigkeit der deutschen Börsen ist nur dann langfristig sichergestellt, wenn kein Börsenmitglied bei der Übernahme von Kursänderungsrisiken seine wirtschaftliche Leistungsfähigkeit außer acht läßt. Bei Kreditinstituten, die den Vorschriften des KWG und der Aufsicht durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen unterliegen, kann davon ausgegangen werden, daß die Übernahme von Kursänderungsrisiken ihre Leistungsfähigkeit nicht gefährdet, zumal die große Mehrzahl von ihnen als Universalbank tätig ist und somit ihre Risiken mindestens teilweise unternehmensintern ausgleichen kann. Dagegen ist die Aufsicht über Kursmakler und freie Makler zersplittert und teilweise unzureichend. Auch ist nicht auszuschließen, daß bei der gegenwärtigen Form der Makleraufsicht Interessenkonflikte eintreten können. Eine Straffung und Stärkung der Aufsicht dient daher dem Vertrauensschutz der deutschen Börsen und der Stärkung des Finanzplatzes Deutschland.

Mit der Straffung der Aufsicht über die Makler (Artikel 1 Nr. 8) greift die Bundesregierung Vorschläge auf, die der Bundesrat in seiner Stellungnahme anläßlich der letzten Novellierung des Börsengesetzes gemacht hat (BT-Drucksache 10/4296, Anlage 2). Für die Übertragung auf die Länderaufsichtsbehörden ist maßgebend, daß sich die Regelung nicht auf den Börsenhandel beschränken kann, sondern wegen der untrennbaren Verknüpfung von Börsenhandel und vor- und nachbörslichem Handel auch den letzteren einschließen muß. Im vor- und nachbörslichen Handel werden nahezu ausschließlich börsennotierte Wertpapiere gehandelt. Die Abrechnung der Käufe und Verkäufe so-

wie die Lieferung der Wertpapiere erfolgt in der gleichen Weise und im gleichen System wie beim Börsenhandel. Von Ausnahmen abgesehen lassen die Abrechnungsunterlagen keine Trennung von im Börsenhandel getätigten und vor- oder nachbörslichen Geschäften zu. Auch die für Aufgabegeschäfte geleisteten Sicherheiten der Kursmakler und freien Makler dienen zur Absicherung der Risiken sowohl aus dem Börsenhandel als auch aus dem vor- und nachbörslichen Handel. Eine vollständige Übertragung der Aufsicht auf im Börsengesetz vorgesehene Selbstverwaltungsorgane wie Börsenvorstand oder Kursmaklerkammer erscheint wegen des hohen Anteils des außerbörslichen Geschäfts fragwürdig.

Auch sind wettbewerbliche Überlegungen zu berücksichtigen. Makler und Kreditinstitute stehen teilweise in einem Konkurrenzverhältnis. Sofern Vertreter von Kreditinstituten an der Aufsicht über Kursmakler oder freie Makler beteiligt würden, wäre es ihnen mindestens theoretisch möglich, Kenntnisse über geschäftliche Interna ihrer Wettbewerber zu erfahren. Angesichts der Zusammensetzung der Börsenvorstände sind derartige Befürchtungen der Makler nicht als völlig unrealistisch zu bewerten. Im Interesse der Objektivität und Interessenfreiheit der Aufsicht ist daher die Betrauung völlig neutraler Stellen wie die Länderaufsichtsbehörden geboten. Eine solche Lösung ist auch ein Beitrag zur Akzeptanz der Aufsicht bei den Beaufsichtigten. In diesem Zusammenhang ist daran zu erinnern, daß das Börsengesetz in seiner bis 1975 gültigen Fassung in § 32 Abs. 1 die Vorschrift enthielt, daß die Landesregierung bestimmt, in welcher Weise die Beachtung der Vorschrift über die Begrenzung der Geschäfte für Rechnung der Kursmakler überwacht wird.

Bei einer Betrauung der Maklerkammern mit der Aufsicht wären Interessenkonflikte nicht auszuschließen. Der enge geschäftliche Kontakt und die an den meisten Börsenplätzen geringe Zahl von Maklern könnte den notwendigen Abstand zu den zu beaufsichtigenden Maklern gefährden.

Um die Praxisnähe zu wahren, soll die Begrenzung und Überwachung der Börsenverbindlichkeiten der Makler durch die Börsenordnung vorgenommen werden (Artikel 1 Nr. 8). Dabei ist zu berücksichtigen, daß die Möglichkeit der Makler, Aufgabegeschäfte abzuschließen, eine von den am Börsenhandel beteiligten Kreditinstituten, also anderen Börsenmitgliedern, automatische Gewährung von, wenn auch sehr kurzfristigen, Krediten bedeutet.

Die Überwachung der nach § 7 Abs. 4 Satz 1 Nr. 3 zu leistenden Sicherheiten soll durch die Börsengeschäftsführung erfolgen, da diese dem täglichen Börsengeschehen am nächsten steht und ihnen eine besondere Sachkunde zukommt.

Die Übertragung von weiteren Aufsichtsaufgaben auf die Länderaufsichtsbehörden soll so praxisnah wie möglich erfolgen. Deshalb wird vorgesehen, daß die praktische Aufsichtstätigkeit durch von der Börsenaufsichtsbehörde beauftragte Wirtschaftsprüfer erfolgt (Artikel 1 Nr. 8). Wirtschaftsprüfer zeichnen sich durch große wirtschaftliche Sachkunde aus. Ihre Beauftragung mit der Durchführung der Aufsichtsaufgaben im staatlichen Auftrag bedeutet kein Neuland; so wird beispielsweise die Aufsicht über die Kreditinstitute nach dem Kreditwesengesetz zu wesentlichen Teilen von Wirtschaftsprüfern durchgeführt.

Das Zulassungsverfahren für die Teilnahme am Börsenhandel soll vereinfacht werden. Die Feststellung ausreichender eigener Mittel soll für alle Antragsteller mit Ausnahme von Kreditinstituten durch die Leistung von Sicherheit ersetzt werden. Damit fällt die im Einzelfall schwierige Bewertung von Vermögensgegenständen fort. Auch hier folgt die Bundesregierung einem Vorschlag des Bundesrates aus der vergangenen Legislaturperiode. Neben Bürgschaften von Kreditinstituten sollen auch Kautionsversicherungen zugelassen werden, um für die Börsenteilnehmer die Auswahlmöglichkeiten zu erweitern und die Wettbewerbsverhältnisse zu verbessern. Eine Ausklammerung der Kreditinstitute von der Pflicht zur Sicherheitsleistung ist gerechtfertigt, weil deren Bonität vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen laufend überwacht wird und eine Gefährdung von Forderungen anderer Börsenmitglieder an Kreditinstitute nahezu ausgeschlossen erscheint; auch ist zu berücksichtigen, daß Börsengeschäfte zu den typischen Aufgaben der Banken gehören.

Die Kursmakler nehmen eine Schlüsselstellung im deutschen Börsenwesen ein. Ihrer Neutralität kommt bei der Feststellung der amtlichen Kurse entscheidende Bedeutung zu, so daß alles vermieden werden sollte, was auch nur in Einzelfällen die Neutralität gefährden könnte. Die Bundesregierung schlägt daher entsprechend der Prüfungsanregung des Bundesrates aus der vergangenen Legislaturperiode vor, die Kursmakler während der Börsenzeit auf den Handel mit den ihnen zugewiesenen Werten zu beschränken und ihnen den Handel in anderen Werten in dieser Zeit zu untersagen (Artikel 1 Nr. 13). Schon heute konzentrieren sich Kursmakler ganz stark auf den Handel mit ihnen zugewiesenen Werten. Das gilt auch für den vor- und nachbörslichen Handel, an dem sie wie freie Makler teilnehmen. Durch ein derartiges Gebot wird dem Anschein entgegengewirkt, Kursmakler könnten sich gegenseitig besonders ertragreiche Geschäfte zuspielen oder bei außergewöhnlichen Kursbewegungen mitwirken.

4. Die Umsetzung der EG-Richtlinie vom 22. Juni 1987 zur Änderung der Richtlinie 80/390/EWG zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist (ABl. EG Nr. L 185 S. 81 — 87/345/EWG), erfolgt durch Änderungen und Ergänzungen der §§ 36 und 40 sowie durch Einfügen von § 40 a (Artikel 1 Nr. 15, 17, 18). Mit den vorgesehenen Ergänzungen des Börsengesetzes

soll die gegenseitige Anerkennung der Börsenzulassungsprospekte erreicht werden. Die gegenseitige Anerkennung ist ein wichtiger Schritt in Richtung auf Vollendung des Binnenmarktes der Gemeinschaft. Der Gesetzentwurf macht von der Möglichkeit, die gegenseitige Anerkennung der Börsenzulassungsprospekte auf Emittenten aus EG-Mitgliedstaaten zu beschränken, keinen Gebrauch, weil die Bundesregierung der Ansicht ist, daß eine möglichst freizügige und unbürokratische Regelung am besten zur Stärkung der Bundesrepublik Deutschland als internationaler Finanzplatz beiträgt.

Die Umsetzung der EG-Richtlinie macht gleichzeitig ein vereinfachtes Verfahren zur Zulassung von Wertpapieren an inländischen Börsen erforderlich. Wenn ein Wertpapier bereits an einer inländischen Börse zugelassen ist, so erfolgt die Zulassung des Wertpapiers an jeder weiteren inländischen Börse ohne besondere Prospektprüfung, wenn diese innerhalb einer Frist von sechs Monaten beantragt wird. Damit sollen die mehrfachen Prospektprüfungen entfallen und eine vereinfachte flexible Handhabung der Zulassung ermöglicht werden (Artikel 1 Nr. 16).

III. Gesetzgebungszuständigkeit

Die Gesetzgebungszuständigkeit ergibt sich aus Artikel 74 Nr. 11 GG (Recht der Wirtschaft). Das Bedürfnis nach bundesgesetzlicher Regelung ist gegeben, weil sowohl die stärkere Überwachung der Börsenteilnehmer als auch die Erweiterung des Begriffs des Börsentermingeschäfts und der Einschränkung des Differenz- und Termineinwandes durch die Gesetzgebung einzelner Länder nicht wirksam geregelt werden kann und die Rechts- und Wirtschaftseinheit eine bundesgesetzliche Regelung erfordert (Artikel 72 Abs. 2 Nr. 1 und 3 GG). Dies gilt auch für die Umsetzung der EG-Richtlinie.

Das Gesetz bedarf der Zustimmung des Bundesrates nach Artikel 84 Abs. 1 GG.

IV. Kosten und Auswirkungen auf das Preisniveau

Bund und Gemeinden werden durch die Ausführung des Gesetzes nicht mit Kosten belastet. Möglicherweise kann für einzelne Bundesländer, in deren Hoheitsbereich größere Börsenplätze liegen, im Rahmen der Aufsicht ein geringfügiger Mehraufwand an Personal und Sachkosten erforderlich werden. Auswirkungen auf Einzelpreise und das Preisniveau sind nicht zu erwarten, weil die zusätzlichen kostenmäßigen Belastungen der betroffenen Wirtschaft, gemessen an deren Gesamtkosten, so geringfügig sein werden, daß ein mögliches Überwälzen nicht bezifferbar sein dürfte. Die Änderung des Börsenaufsichtsrechtes wird weder die kaufkräftige Nachfrage noch das Güter- und Dienstleistungsangebot mittel- oder unmittelbar beeinflussen.

B. Besonderer Teil

Zu Artikel 1 (Änderung des Börsengesetzes)

Zu Nummer 1 — § 1

Zu Buchstabe a

Entsprechend der in allen Ländern geübten Praxis soll in Absatz 2 bestimmt werden, daß die zuständige oberste Landesbehörde die Aufsicht über die Börse ausübt. Als Klammerdefinition wird der Begriff Börsenaufsichtsbehörde festgelegt. Der frühere Satz 2, nach der die unmittelbare Aufsicht den Handelsorganen übertragen werden kann (Handelskammern, kaufmännische Korporationen), soll entfallen; er ist nicht mehr zeitgemäß. Die Börse bedarf der unmittelbaren Aufsicht durch die dafür zuständige Behörde.

Zu Buchstabe b

In Absatz 3 soll entsprechend der Änderung des Absatzes 2 anstelle der „Landesregierung" die „Börsenaufsichtsbehörde" genannt werden, da diese die zuständige Stelle für alle Börsenaufsichtsmaßnahmen ist.

Zu Nummer 2 — § 2

In Absatz 2 sollen die Worte „Mit Zustimmung des Bundesrates", die sich auf den Bundesrat von 1871 beziehen, entfallen.

Die Entscheidung, ob und für welche Tätigkeit ein Staatskommissar ernannt werden soll, kann den Landesregierungen überlassen werden.

Zu Nummer 3 — § 3

Zu Buchstabe a

Mit der unter Buchstabe a vorgesehenen Änderung soll § 3 Abs. 1 Satz 2 der tatsächlichen Entwicklung angepaßt werden. Die wirtschaftliche, rechtliche und technische Entwicklung hat zu einer erheblichen Veränderung der Anforderungen an die Leitung und Verwaltung einer Börse geführt. Sie ist zu einem Dienstleistungsunternehmen geworden, bei dem eine Aufteilung der Aufgaben zwischen Geschäftsführung und Börsenvorstand notwendig ist, um den Börsenvorstand in der täglichen Arbeit durch die Börsengeschäftsführung zu entlasten. Die Geschäftsführung soll deshalb ausdrücklich im Gesetz genannt werden. Die Zuständigkeitsabgrenzung zwischen Börsenvorstand und Geschäftsführung ist in einer Geschäftsordnung vorzunehmen, die der Börsenvorstand erläßt.

Zu Buchstaben b und c

Bei den vorgeschlagenen Änderungen des § 3 Abs. 2 handelt es sich um Folgeänderungen zu dem neuen § 7 Abs. 1.

Ein Besuch der Börse ist nicht mehr erforderlich, um am Börsenhandel teilzunehmen. Vielmehr kann die Teilnahme einer Person am Handel auch ohne physische Anwesenheit im Rahmen der neuen Kommunikationsmöglichkeiten erfolgen. Deshalb soll nicht mehr auf den Börsenbesuch, sondern auf die Teilnahme am Börsenhandel abgestellt werden.

Zu Nummer 4 — § 4

Entsprechend der Änderung des § 1 Abs. 2 sollen in § 4 Abs. 4 die Worte „zuständige oberste Landesbehörde" durch das Wort „Börsenaufsichtsbehörde" ersetzt werden.

Zu Nummer 5 — § 5

Zu Buchstabe a

Bei der Änderung des § 5 Abs. 1 Nr. 1 handelt es sich um eine Folgeänderung zu dem neuen § 7 Abs. 1. Auf die dortige Begründung zu Nummer 7 kann verwiesen werden.

Zu Buchstabe b

Entsprechend der Änderung des § 1 Abs. 2 sollen die Worte „zuständige oberste Landesbehörde" durch das Wort „Börsenaufsichtsbehörde" ersetzt werden.

Zu Nummer 6 — § 6

Die Ermächtigung in § 6 Satz 3, für bestimmte Geschäftszweige die Benutzung der Börseneinrichtungen zu untersagen oder von Bedingungen abhängig zu machen, soll entfallen. Für die gemäß Artikel 129 Abs. 1 GG auf den Bundesminister der Finanzen übergegangene weitreichende Befugnis besteht mit Rücksicht auf die detaillierten Regeln über die Börsenzulassung kein hinreichendes Bedürfnis.

Zu Nummer 7 — § 7

Die vorgesehenen Änderungen und Ergänzungen des § 7 bezwecken allgemein eine Verbesserung der Absicherung derjenigen Personen, die an der Börse zur Teilnahme zum Handel zugelassen sind. Insbesondere soll eine verbesserte Relation zwischen Sicherheitsleistung und Bindung des Volumens der Risiken an diese Größenordnung erreicht werden. Angesichts der volkswirtschaftlichen Bedeutung der Wertpapierbörse und der Notwendigkeit eines ausreichenden Gläubigerschutzes ist dies erforderlich. Ziel der Maßnahme ist es, das Vertrauen in den Kapitalmarkt zu erhalten und zu festigen.

Zu Buchstabe a

Die Neufassung des Absatzes 1 unterscheidet zwischen dem Besuch der Börse und der Teilnahme am Börsenhandel. Damit soll der Tatsache Rechnung getragen werden, daß die Teilnahme am Handel auch ohne tatsächlichen Besuch an der Börse möglich ist. Bei Erlaß des Börsengesetzes gab es noch nicht die heutigen Kommunikationsmittel; deshalb geht das Gesetz selbstverständlich von der physischen Anwesenheit der Handelspartner aus. Die neuen elektronischen Kommunikationsmittel erfordern diese nicht mehr. An dem Erfordernis des geltenden Rechts, daß auch der bloße Besuch der Börse einer Zulassung bedarf, soll festgehalten werden. Durch die Klarstellung in dem neuen Absatz 1 Satz 2 soll gesichert werden, daß sich der börsenmäßig organisierte Handel in zugelassenen Gegenständen (Waren, Wertpapiere, Rechte, Börsentermingeschäfte und ausländische Zahlungsmittel) im Rahmen einer in Selbstverwaltung organisierten, staatlich genehmigten Börse vollzieht.

Zu Buchstabe b

In Absatz 2 Satz 1 soll wie in Absatz 1 der Begriff der handelbaren Gegenstände verwendet werden. Die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Personen können künftig neben Waren, Wertpapieren und ausländischen Zahlungsmitteln auch „Rechte" und „Börsentermingeschäfte" an der Börse handeln. Damit soll der geplanten Ausweitung der Geschäfte an deutschen Börsen Rechnung getragen werden, die im Zusammenhang mit der Errichtung einer Börse für „Futures" und Optionen steht. Die Verweisung auf einen Besuch der Börse soll aus den oben zu a) dargelegten Gründen entfallen.

Zu Buchstabe c

Absatz 4 regelt die materiellen Voraussetzungen für die Zulassung von Personen zur Teilnahme am Handel an der Börse. Die bisher in Absatz 4 Nr. 2 und 4 enthaltenen Vorschriften werden jetzt in der neuen Nummer 3 des Absatzes 4 zusammengefaßt. Die bisherige Nummer 3 soll aus redaktionellen Gründen Nummer 2 werden. Die Unterscheidung in „ausreichende Mittel" (bisher Absatz 4 Nr. 2) und „Sicherheit" (bisher Absatz 4 Nr. 4) soll entfallen. In der Praxis haben sich Schwierigkeiten bei der Feststellung ausreichender Mittel ergeben (Bewertungsfragen bei Grundstücken, Teppichen usw.). Künftig soll daher nur auf die Sicherheit abgestellt werden.

Jede natürliche oder juristische Person — mit Ausnahme von nach dem KWG zugelassenen Kreditinstituten —, die an der Börse mit dem Recht zur Teilnahme am Handel zugelassen werden soll, hat Sicherheit zu leisten, um den Verpflichtungen nachkommen zu können, die die an der Börse abzuschließenden Geschäfte, aber auch die Geschäfte aus dem vor- und nachbörslichen Bereich betreffen, die über die Datenverarbeitung der Börseneinrichtungen abgerechnet werden.

Die Sicherheit ist durch eine Bürgschaft eines Kreditinstituts oder durch eine Kautionsversicherung zu erbringen; eine solche Versicherung steht somit einer Bürgschaft eines Kreditinstituts gleich. Die Höhe der geleisteten Sicherheiten richtet sich nach Art und Umfang der Geschäfte. Die Sicherheiten dienen vor allem zur Absicherung der Kursdifferenzen aus dem Abrechnungszeitraum, gewöhnlich ein Börsentag, und der Risiken aus den Aufgabegeschäften. Unter Bör-

senverbindlichkeiten sind im wesentlichen Kursdifferenzen aus Aufgabegeschäften und aus der täglichen Abrechnung zu verstehen. Sollten die Verrechnungsstellen auf den täglichen Ausgleich der Kursdifferenzen verzichten und die entsprechende Zahlungsverpflichtung stunden, so gewähren sie einen Kredit; aus einer derartigen Kreditgewährung können keine Ansprüche auf die geleistete Sicherheit abgeleitet werden.

Weil die geleistete Sicherheit sowohl der Absicherung der täglichen Kursdifferenzen als auch der Risiken der Aufgabegeschäfte dient, wird die geleistete Sicherheit nicht vollständig als Grundlage für den den Kursmaklern und freien Maklern zur Verfügung gestellten Rahmen für Aufgabegeschäfte verwendet werden können. Ein gewisser Abzug von der insgesamt geleisteten Sicherheit für die Abdeckung des Risikos aus einer möglicherweise nicht erfolgten Abdeckung der negativen Kursdifferenzen zweier Börsentage bzw. des entsprechenden Abrechnungszeitraumes, sofern nicht an jedem Börsentag abgerechnet wird, erscheint angemessen.

Die Obergrenze für den Nachweis finanzieller Mittel wird entsprechend dem praktischen Bedürfnis auf 500 000 Deutsche Mark erhöht. Von einzelnen Personen, die am Börsenhandel teilnehmen, können auch höhere Sicherheiten angeboten werden. Damit soll die Handelsmöglichkeit der betreffenden Person erhöht werden. Hierfür besteht auch ein volkswirtschaftliches Interesse, weil dadurch die Liquidität des deutschen Wertpapiermarktes verbessert wird. Angesichts der stark gestiegenen Börsenumsätze erscheint aus Marktüberlegungen eine spürbare Anhebung des Rahmens für Aufgabegeschäfte — sofern zur Abdekkung des darin enthaltenen Kursrisikos ausreichende Sicherheiten geleistet werden — unbedenklich, zumal die Börsenvorstände wegen der gewachsenen Kursschwankungen das Vielfache der geleisteten Sicherheiten (Multiplikator) herabgesetzt haben.

Zu Buchstabe d

Die Änderung der Verweisung ist wegen des geänderten Aufbaus des bisherigen § 7 Abs. 4 Satz 1 Nr. 2 bis 4 (vgl. dazu Buchstabe c) erforderlich.

Zu Buchstabe e

Die bisher in Absatz 6 Satz 2 enthaltene Regelung, wonach der Nachweis der subjektiven Zulassungsvoraussetzungen (notwendige Zuverlässigkeit, berufliche Eignung, ausreichende Mittel) durch Benennung von Gewährsmännern erbracht werden kann, erscheint überholt und soll deshalb gestrichen werden.

Zu Buchstabe f

Die bisherigen Bestimmungen des Absatzes 7 Satz 1 über den Widerruf und die Rücknahme der Zulassung sind im Hinblick auf die allgemeinen Regelungen des Verwaltungsverfahrensgesetzes überflüssig. Der vorgeschlagene Absatz 7 enthält den bisherigen Satz 3 unter Berücksichtigung der Neufassung des Absatzes 4 Satz 1.

Zu Buchstabe g

Die Verweisung in Absatz 9 auf Absatz 7 erübrigt sich, da auf die bisherige Regelung über die Rücknahme und den Widerruf in Absatz 7 verzichtet werden soll.

Zu Nummer 8 — § 8a

In dem neuen § 8a sollen die Grundzüge der Aufsicht über die Kursmakler und über die zum Handel zugelassenen freien Makler festgelegt werden. Für die Makler, die nicht der Aufsicht durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen unterliegen, müssen aus den im allgemeinen Teil der Begründung unter II. 3. genannten Gründen zusätzliche Kontrollmechanismen eingebaut werden. Dabei ist die Aufgabenverteilung zwischen dem Börsenvorstand, der im wesentlichen aus Bankenvertretern besteht, der Börsengeschäftsführung und der Staatsaufsicht festzulegen.

Absatz 1 enthält den Grundsatz, daß die Kursmakler und freien Makler der Aufsicht der Börsenaufsichtsbehörde unterstehen. Dabei soll sich die Aufsicht sowohl auf die börslichen als auch auf die außerbörslichen Geschäfte erstrecken. Eine Unterscheidung in der Aufsicht in börsliche und außerbörsliche Geschäfte wäre praktisch kaum nachvollziehbar. Die Mehrzahl der Makler ist heute sowohl börslich als auch außerbörslich im Handel mit börsennotierten Wertpapieren tätig. Die Risiken aus den außerbörslichen Geschäften können sich auf den börslichen Bereich niederschlagen. Eine Trennung der Aufsicht in den außerbörslichen und börslichen Bereich ist praktisch undurchführbar, weil in der Abrechnung und Buchführung nicht zwischen börslichen und außerbörslichen Geschäften in börsennotierten Wertpapieren unterschieden wird. Die Aufsicht soll vor allem aus wettbewerblichen Gründen der Börsenaufsichtsbehörde und nicht dem Börsenvorstand übertragen werden.

In Absatz 2 werden die besonderen Verpflichtungen der Makler sowie die notwendigen Aufsichtsmaßnahmen geregelt. Kursmakler und freie Makler haben innerhalb von vier Monaten nach Ablauf des Geschäftsjahres einen Jahresabschluß mit einem Bestätigungsvermerk eines Wirtschaftsprüfers bzw. einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vorzulegen. Wegen des in der Regel beschränkten Prüfungsumfanges der Jahresabschlüsse der Makler erscheint eine Frist von vier Monaten für die Aufstellung und Prüfung bis zur Einreichung bei der Börsenaufsichtsbehörde ausreichend.

Die Börsenaufsichtsbehörde hat sodann ferner mindestens zwei Prüfungen jährlich vorzunehmen. Gegenstand dieser Prüfungen sind die Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften und Anordnungen und die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Makler in bezug auf die von ihnen erstrebten und ausgeführten

Geschäfte. Diese Prüfungen erfordern eine Berücksichtigung der aktuellen Umstände. Deshalb wird neben der Jahresabschlußprüfung eine zeitnahe Prüfung dieser Sachverhalte vorgesehen. Diese Prüfungen sollen mindestens zweimal jährlich erfolgen; zusätzliche Prüfungen sind möglich und bedürfen keiner Begründung. Um dem Makler eine Erklärung der Umstände des Einzelfalles zu ermöglichen, soll die Prüfung keinen längeren Zeitraum als die letzten fünf Börsentage umfassen. Bei Vorliegen des Verdachts konkreter Gesetzesverletzungen kann die Prüfung auch länger zurückliegender Börsentage notwendig werden.

Die Börsenaufsichtsbehörde bedient sich für diese weiteren Prüfungen regelmäßig neutraler Sachverständiger. Die Durchführung dieser Prüfungen kann ausschließlich einem Wirtschaftsprüfer oder einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft übertragen werden, es sei denn, die Börsenaufsichtsbehörde nimmt in einzelnen Ausnahmefällen die Prüfung selbst vor.

Die Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften ist wesentliche Voraussetzung für eine ordnungsgemäße Geschäftstätigkeit der Makler. Daher ist ein Schwerpunkt der Prüfungen, ob der Makler die börsenrechtlichen Vorschriften eingehalten hat. Hierzu zählen insbesondere das ordnungsgemäße Führen des Tagebuchs (§ 33 Börsengesetz, § 100 HGB), bei den freien Maklern die Einhaltung der Vorschriften über die Preisfeststellung im geregelten Markt sowie des § 78 für den Freiverkehr. Bei den Kursmaklern ist insbesondere die Einhaltung des § 29 Abs. 3 und § 32, die Neutralität der Kursfestsetzung, die Einhaltung der Betriebspflicht, die Beachtung der Grenzen und Beschränkung für die Geschäfte für eigene Rechnung und die Beschränkung auf die ihnen zugewiesenen Werte während der Börsenzeit zu überprüfen. Auch sind Auswirkungen der Übernahme von im vor- und nachbörslichen Handel eines Kursmaklers als freier Makler entstandenen Aufgabegeschäfte in das Skontro des Kursmaklers und deren Vereinbarkeit mit den Vorschriften des § 32 Abs. 2 zu prüfen.

Bei der Prüfung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit ist zu beurteilen, ob der Umfang der getätigten Geschäfte und der beabsichtigte Geschäftsumfang in einem angemessenen Verhältnis zur geleisteten Sicherheit steht. Hierbei ist zu berücksichtigen, ob die freien Makler und die Kursmakler als freie Makler neben ihrer Handelstätigkeit in börsennotierten Wertpapieren noch weitere Handelstätigkeiten, beispielsweise in nicht börsennotierten Wertpapieren, in Schuldscheindarlehen oder in Devisen, oder sonstige Geschäfte ausüben. Es ist festzustellen, ob aus derartigen Geschäften Risiken auf die Handelstätigkeit in börsennotierten Wertpapieren ausgehen können. Bei Vorliegen eines Risikos kann die Aufsichtsbehörde eine Abgrenzung der verschiedenen Risiken verlangen. Bei an der Börse zugelassenen Devisenmaklern gilt Entsprechendes.

Die Kosten für die Prüfung sind entsprechend der Vorschrift des § 51 Abs. 3 KWG von den zu prüfenden Maklern zu tragen.

Um eine wirksame Prüfung sicherzustellen, ist es notwendig, entsprechend § 44 Abs. 1 Nr. 1 KWG den Bediensteten der Börsenaufsichtsbehörde und von ihr beauftragten Wirtschaftsprüfern zu gestatten, die Geschäftsräume des Maklers für Prüfungen nach diesen Vorschriften zu betreten. Eine Beschränkung des Grundrechts des Artikels 13 GG ist mit dieser Vorschrift nicht verbunden (vgl. BVerfGE 32, 54). Die Geschäftsräume können während der üblichen Geschäftszeiten, die nicht mit den Börsenzeiten identisch sind, betreten werden.

Der Börsenaufsichtsbehörde soll es nach Absatz 3 ermöglicht werden, Regelungen zu erlassen, die für die tatsächlichen Aufsichtsmaßnahmen erforderlich sind. Insbesondere kann sie Vorschriften über das Führen von Büchern und das Fertigen von Aufzeichnungen erlassen. Ferner soll sie die Möglichkeit haben, Auskünfte und Einsichtnahme in Daten zu verlangen, die sich aus dem Handel und der Geschäftsabwicklung der Makler ergeben.

Nach Absatz 4 können Regelungen zur Begrenzung und Überwachung der Börsenverbindlichkeiten der Makler in der Börsenordnung erlassen werden. Dort sind Vorschriften aufzunehmen, wie im einzelnen der Multiplikator festgelegt werden soll, der entsprechend der von dem Makler geleisteten Sicherheit für den Umfang seines Geschäftsvolumens maßgeblich ist. Da der Umfang des Geschäftsvolumens gleichzeitig eine Kreditgewährung durch die anderen Marktteilnehmer darstellt, ist es gerechtfertigt, daß die Festlegung dieser Grundsätze durch die von dem Börsenvorstand erlassene Börsenordnung erfolgt. In der Börsenordnung sollten auch Regelungen aufgenommen werden, die in möglicherweise hektischen Börsenzeiten eine flexible Anpassung des Multiplikators ermöglichen.

Die Überwachung der nach § 7 Abs. 4 Satz 1 Nr. 3 zu leistenden Sicherheiten, einschließlich der Einhaltung der Begrenzung der Börsenverbindlichkeiten, obliegt nach Absatz 5 der Börsengeschäftsführung. Diese steht dem täglichen Börsengeschehen am nächsten und erhält auch die für diese Überwachung erforderlichen Angaben und Daten.

Von der Abrechnungsstelle (z. B. Lombardkasse, Liquidationskasse) kann sie Auskunft darüber verlangen, ob die Begrenzung nach § 8a Abs. 4 überschritten wird. Dabei sind entsprechend der gebotenen Aufteilung der Sicherheiten auf Aufgabegeschäfte und auf die Deckung von negativen Kursdifferenzen unterschiedliche Angaben erforderlich. Für die Überwachung der Aufgabegeschäfte dürfte die tägliche Vorlage einer Summenliste, aufgeteilt nach Aufgabegeschäften in Aktien, in festverzinslichen Wertpapieren und in Optionsscheinen, erforderlich sein. Für den Teil der Sicherheit, der zur Deckung der Risiken aus negativen Kursdifferenzen bestimmt ist, dürfte eine Ad-hoc-Meldung der Abrechnungsstelle genügen, sobald die Summe aus den negativen Kursdifferenzen aus zwei aufeinanderfolgenden Börsentagen die dafür vorgesehenen Sicherheiten übersteigt.

Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen der Börsenaufsichtsbehörde in den Fällen des § 8a Abs. 2 sollen nach Absatz 6 keine aufschiebende Wirkung haben. Um zu verhindern, daß eine wirksame Überprüfung der Makler im Einzelfall durch

Widerspruch und Anfechtungsklage außer Kraft gesetzt werden kann, ist eine Ausnahme von dem Grundsatz des § 80 Abs. 1 VwGO nötig, wonach Widerspruch und Anfechtungsklage aufschiebende Wirkung haben. Wie in den Fällen des § 49 KWG reicht auch hier die Möglichkeit einer Anordnung der sofortigen Vollziehung nach § 80 Abs. 2 Nr. 4 VwGO durch die Aufsichtsbehörde nicht aus.

Zu Nummer 9 — § 9

Zu Buchstaben a und c

Entsprechend der Änderung des § 1 Abs. 2 soll auch hier jeweils das Wort „Börsenaufsichtsbehörde" verwendet werden.

Zu Buchstabe b

Bei der Änderung des Absatzes 1 Satz 3 handelt es sich um eine Folgeänderung zu § 7. Aus den zu Nummer 7 aufgeführten Gründen soll nicht mehr auf den Börsenbesuch bei denjenigen Personen abgestellt werden, die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassen sind.

Zu Nummer 10 — § 28

Bei der Änderung in § 28 handelt es sich um eine Folgeänderung zu dem neugefaßten § 53 (vgl. Nummer 22). Nach dieser neuen Vorschrift sollen neben den Kaufleuten auch andere Personen rechtsverbindlich Termingeschäfte abschließen können. Die Vereinbarung eines Börsenschiedsgerichts soll jedoch auf den Personenkreis beschränkt bleiben, der im Rahmen von § 53 Abs. 1 bereits bisher Termingeschäfte rechtsverbindlich abschließen kann.

Zu Nummer 11 — § 29

Zu Buchstabe a

Das Wort „Börsensekretär" ist veraltet und soll daher nicht mehr verwendet werden. Die Aufgaben des Börsensekretärs werden durch die Börsengeschäftsführung wahrgenommen.

Zu Buchstabe b

Durch den neuen Absatz 4 soll der Internationalisierung des Wertpapiergeschäfts Rechnung getragen werden. Insbesondere im Hinblick auf die Vollendung des gemeinsamen Marktes innerhalb der Europäischen Gemeinschaft im Jahre 1992 soll dem Börsenvorstand die Möglichkeit zu einer Notierung in ausländischer Währung oder in Rechnungseinheiten gegeben werden. Damit soll der Finanzplatz Deutschland gestärkt und den inländischen Börsen die gleichen Möglichkeiten eingeräumt werden, wie sie z. T. andere große Börsen der Welt bereits besitzen. Durch die Möglichkeit, Wertpapiere in ausländischer Währung oder Rechnungseinheiten zu notieren, soll eine höhere Vergleichbarkeit der Notierung erreicht und ein grenzüberschreitender Handel erleichtert werden.

Zu Nummer 12 — § 30

Entsprechend der Änderung des § 1 Abs. 2 sollen in § 30 Abs. 4 die Worte „zuständige oberste Landesbehörde" durch das Wort „Börsenaufsichtsbehörde" ersetzt werden.

Zu Nummer 13 — § 32

Zu Buchstabe a

Mit der neuen Vorschrift in § 32 Abs. 1, die besagt, daß Kursmakler während der Börsenzeit nur in den ihnen zugewiesenen Waren oder Wertpapieren handeln dürfen, soll der Neutralitätspflicht der Kursmakler Rechnung getragen werden. Es soll klargestellt werden, daß die amtlich bestellten Kursmakler während der offiziellen Börsenzeit sich auf die Betreuung der ihnen zugewiesenen Werte konzentrieren. In der Mehrzahl der Fälle werden dies amtlich notierte Wertpapiere sein, in einzelnen Fällen auch in den geregelten Markt eingeführte Wertpapiere. Eine gleichzeitige Handelstätigkeit des Kursmaklers auch als freier Makler könnte seine Neutralität gefährden. Teilweise wird die Ansicht vertreten, daß sich die Beschränkung des Kursmaklers auf die Betreuung der ihm zugewiesenen Werte bereits aus seiner Betriebspflicht nach § 32 Abs. 1 ergibt.

Es soll auch der Anschein vermieden werden, daß Kursmakler sich die besonders ertragreichen Geschäfte zuspielen oder bei außergewöhnlichen Kursbewegungen mitwirken. Zudem gebietet es die Bedeutung ihres Amtes, daß sich die Kursmakler während der Börsenzeit allein den ihnen zugewiesenen Werten widmen.

Durch die vorgeschlagene Bestimmung soll aber nicht ausgeschlossen werden, daß der Kursmakler unter Einschaltung eines an der Börse zugelassenen Kreditinstituts wie jeder Anleger auch Wertpapiere kaufen oder veräußern kann, die ihm nicht zur Betreuung zugewiesen sind. Jedoch darf er an der Ausführung dieser Aufträge während der Börsenzeit in keiner Weise mitwirken.

Zu Buchstabe b

In Absatz 2 sollen die Sätze 3 und 4 entfallen.

Nach Satz 3 kann der Börsenvorstand die Geschäfte nach Satz 1 und 2 der Kursmakler auf ein bestimmtes Vielfaches der geleisteten Sicherheit beschränken. Diese Festlegung der Grundsätze für den Multiplikator wird künftig einheitlich in § 8 a Abs. 4 geregelt (s. Artikel 1 Nr. 8).

Die Aufsicht über die börslichen und außerbörslichen Geschäfte der Kursmakler wird in dem neuen § 8a (Artikel 1 Nr. 8) geregelt. Die Bestimmung in Satz 4 kann daher entfallen.

Zu Buchstabe c

In dem neuen Absatz 4 soll festgelegt werden, daß die Vorschriften über die Sicherheitsleistung nach § 7 Abs. 4 Satz 1 Nr. 3, Abs. 5 Satz 2 und Abs. 6 auch auf die Kursmakler Anwendung finden. Dies gilt auch für die Überwachung der Sicherheiten, die nach § 8a Abs. 5 für Kursmakler und freie Makler der Börsengeschäftsführung obliegt, da diese die erforderliche Erfahrung und Nähe zum Börsengeschehen hat.

Zu Nummer 14 — § 33

Die bisherige Vorschrift entspricht nicht mehr der tatsächlichen Handhabung; die Tagebücher werden nicht mehr beglaubigt. Das vorgeschlagene Verfahren genügt den Sicherheitsanforderungen.

Zu Nummer 15 — § 36

Durch die neuen Sätze 3 und 4 in § 36 Abs. 4 soll in Verbindung mit der Änderung des § 40 Abs. 2 (vgl. Nummer 17 des Entwurfs) und dem neuen § 40a (vgl. Nummer 18 des Entwurfs) die Richtlinie des Rates der EWG vom 22. Juni 1987 zur Änderung der Richtlinie 80/390 EWG zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist (ABl. EG Nr. L 185 S. 81), in das deutsche Recht umgesetzt werden.

Die vorgeschlagene Bestimmung in Satz 3 beruht auf der Regelung der EG-Richtlinie, nach der dem Emittenten bei der Zulassung an einer inländischen Börse eine Bescheinigung zur Vorlage an einer Börse in einem anderen Mitgliedstaat der EWG erteilt werden soll, welche die Bedingungen und eventuellen Befreiungen wiedergibt, die für diese Erstzulassung maßgeblich waren. Damit soll das Verfahren bei einer nachfolgenden Zulassung in einem anderen Mitgliedstaat aufgrund dieser Bescheinigung beschleunigt und vereinfacht werden.

Ferner soll in dem neuen Satz 4 entsprechend der Richtlinie festgelegt werden, daß der Emittent den zuständigen Stellen der anderen Mitgliedstaaten, bei denen er die Zulassung beantragen will, den in diesen Mitgliedstaaten zu verwendenden Entwurf des Prospekts zu übermitteln hat.

Zu Nummer 16 — § 39

Der neue Absatz 4 soll ein vereinfachtes Zulassungsverfahren bei den inländischen Börsen ermöglichen. Mit dieser Vorschrift soll sichergestellt werden, daß ein an einer inländischen Börse zugelassenes Wertpapier an jeder anderen inländischen Börse zugelassen wird, ohne daß eine weitere Prüfung des Prospekts erforderlich ist, sofern der Antrag auf die weitere Zulassung innerhalb von sechs Monaten nach der Erstzulassung gestellt wird. Die Prüfung des Prospekts erfolgt nur bei der erstzulassenden Börse, die im Regelfall die für den deutschen Emittenten zuständige Heimatbörse sein wird.

Die gegenseitige Anerkennung der Börsenzulassung eines Wertpapiers bei den Börsen im Inland erscheint auch deshalb erforderlich, weil nach Umsetzung der Richtlinie des Rates der EG vom 22. Juni 1987 ein von der zuständigen Stelle eines Mitgliedstaates gebilligter Prospekt von jeder anderen Börse in der EWG innerhalb bestimmter Fristen anerkannt werden muß.

Diese Vorschrift kommt nur dann zur Anwendung, wenn der Emittent nicht aufgrund des § 38 Abs. 2 von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts befreit worden ist.

Zu Nummer 17 — § 40

Durch die Neufassung des § 40 Abs. 2 wird der Vorschrift in Artikel 24c der oben angegebenen Richtlinie der EG über die Zusammenarbeit innerhalb der EWG Rechnung getragen. Die bisherige Regelung, die lediglich eine Abstimmung mit der ausländischen zuständigen Stelle vorsieht, erübrigt sich damit.

Zu Nummer 18 — § 40a

Mit dem neuen § 40a soll Artikel 24 der in Nummer 15 angeführten EG-Richtlinie Rechnung getragen werden, wonach ein von der zuständigen Stelle eines Mitgliedstaates der EWG genehmigter Börsenzulassungsprospekt, in dem der Emittent seinen Sitz hat, von den zuständigen Stellen der anderen Mitgliedstaaten anzuerkennen ist. Die Richtlinie enthält eine Pflicht zur gegenseitigen Anerkennung und regelt die Bedingungen, unter denen diese zu erfolgen hat. Nach Absatz 1 Satz 1 ist die Übersetzung des Prospekts in die deutsche Sprache sowie eine Bescheinigung der zuständigen Stelle des anderen Mitgliedstaates über die Billigung des Prospekts der Zulassungsstelle vorzulegen. Ferner können nach Absatz 1 Satz 2 entsprechend der Richtlinie besondere Angaben für den inländischen Markt gefordert werden.

In Absatz 2 wird Artikel 24a Abs. 2 der EG-Richtlinie umgesetzt. Hat die zuständige Stelle des anderen Mitgliedstaats den Emittent von einzelnen Angaben befreit oder Abweichungen von den im Regelfall vorgeschriebenen Angaben zugelassen, so soll die Zulassungsstelle den Prospekt nur nach den im einzelnen angeführten Bedingungen nach Absatz 1 Satz 1 anerkennen.

Nach Absatz 3 soll das vereinfachte Verfahren auch gelten, wenn der Prospekt von der zuständigen Stelle des anderen Mitgliedstaats anläßlich eines öffentli-

chen Angebots gebilligt wurde und der Zulassungsantrag innerhalb von drei Monaten nach dieser Billigung gestellt wurde.

In Absatz 4 soll die Anwendung des vereinfachten Verfahrens auch den Emittenten ermöglicht werden, die ihren Sitz zwar in einem Mitgliedstaat der EWG haben, die Zulassung jedoch nicht in diesem Staat beantragen, sowie für Emittenten mit Sitz außerhalb der EWG. Diese Emittenten können den Mitgliedstaat bestimmen, dessen zuständige Stelle den Prospekt billigen soll. Im Falle der Billigung des Prospekts durch die zuständige Stelle des anderen Mitgliedstaats gelten für das Zulassungsverfahren bei einer inländischen Börse die Vorschriften der Absätze 1 bis 3, sofern der Emittent auch bei einer inländischen Börse innerhalb des in Absatz 3 vorgesehenen Zeitraums einen Zulassungsantrag stellt.

Zu Nummer 19

Die Überschrift des IV. Abschnitts soll „Terminhandel" lauten, da die Bestimmungen dieses Abschnitts nicht nur den Terminhandel an der Börse betreffen.

Zu Nummer 20 — § 50

Zu Buchstabe a

Mit der Neufassung des § 50 Abs. 1 soll der Begriff des „Börsentermingeschäfts" in Anlehnung an die bisherige inhaltliche Ausfüllung durch Literatur und Rechtsprechung erweitert und der neueren Entwicklung angepaßt werden. Der Begriff des „Börsentermingeschäfts" umfaßt einen komplexen wirtschaftlichen Tatbestand, der einer fortlaufenden Entwicklung unterworfen ist. Die bisherige Beschränkung auf Waren und Wertpapiere soll daher entfallen. Wie schon in der Vergangenheit empfiehlt es sich, von einer abschließenden Begriffsbestimmung durch den Gesetzgeber Abstand zu nehmen und auch in Zukunft die Ausfüllung dieses unbestimmten Rechtsbegriffs unter Berücksichtigung neuer Geschäftsformen und -arten der Rechtsprechung und Literatur zu überlassen. Der neue Text berücksichtigt ferner, daß Börsentermingeschäfte nicht notwendigerweise an der Börse abgeschlossen werden müssen; das gilt insbesondere für Devisentermingeschäfte.

Die Ergänzung in Absatz 1 Satz 2 dient lediglich zur Klarstellung dahin gehend, daß der Begriff des Börsentermingeschäfts auch solche Kontrakte erfaßt, die nicht auf Erfüllung ausgerichtet sind, wie dies für einige neue Geschäftstypen zutrifft. Zu Geschäften, die wirtschaftlich den gleichen Zwecken dienen, gehören nach dem jetzigen Stand der Entwicklung der Finanzgeschäfte insbesondere Indexoptionen, Futures-Geschäfte und sog. „Leer-Verkäufe" (Short-Sales).

Für den bisherigen Satz 2 besteht kein Bedürfnis mehr, da sich die Rücknahme der Zulassung nach den allgemeinen Vorschriften des Verwaltungsverfahrensrechts regelt.

In Absatz 2 soll entsprechend der zu Absatz 1 vorgesehenen Änderung die Bezugnahme auf Waren und Wertpapiere entfallen. Zusätzlich soll klargestellt werden, daß die Geschäftsbedingungen für den Börsenterminhandel durch den Börsenvorstand festzusetzen sind.

Der neugefaßte Absatz 3 beschränkt sich auf die Regelung, daß wie bisher vor Zulassung von Waren zum Börsenterminhandel die beteiligten Wirtschaftskreise gutachtlich zu hören sind. Die weitergehenden Pflichten nach dem geltenden Recht, diese Äußerungen dem Bundesminister der Finanzen mitzuteilen und dessen Stellungnahme vor der Zulassung einzuholen, stellen eine unnötige Erschwerung des Zulassungsverfahrens dar und sollen daher entfallen.

Zu Buchstabe b

Die bisherige Bestimmung in Absatz 6, nach welcher der „Bundesrat" bei der Festlegung von weiteren Bestimmungen über die Voraussetzungen der Zulassung von Börsentermingeschäften treffen kann, soll entfallen. Es handelte sich dabei um die Ermächtigung des Bundesrates nach der Verfassung von 1871. Sie ist auf den Bundesminister der Finanzen und den Bundesrat (Artikel 80 Abs. 2 GG) übergegangen. Von dieser Ermächtigung, allgemeine Bestimmungen über die Voraussetzungen der Zulassung zum Börsenterminhandel in Ergänzung der gesetzlichen Bestimmungen zu erlassen, ist bisher nicht Gebrauch gemacht worden. Sie erscheint verfassungsrechtlich bedenklich und ist nicht mehr zeitgemäß.

Durch den neuen Absatz 6 soll klargestellt werden, daß im Falle einer amtlichen Notierung von Börsentermingeschäften die Vorschriften des II. Abschnitts entsprechend anzuwenden sind.

Zu Nummer 21 — § 52

In § 52 sollen die Worte „den Bundesrat" entfallen, da die bisher in § 50 Abs. 6 vorgesehene Ermächtigung des Bundesrates, Börsentermingeschäfte zu untersagen, entfallen soll. Durch Verweisung auf § 63 soll berücksichtigt werden, daß nach der vorgeschlagenen Neufassung des § 63 (vgl. Artikel 1 Nr. 28) aufgrund von Rechtsverordnungen des Bundesministers der Finanzen Börsentermingeschäfte verboten werden können.

Zu Nummer 22 — § 53

Die in der Neufassung des § 53 vorgeschlagene Regelung der Termingeschäftsfähigkeit knüpft an die grundsätzliche Unterscheidung des geltenden Rechts zwischen Kaufleuten und Nichtkaufleuten an. Börsentermingeschäfte zwischen Vollkaufleuten sollen wie bisher generell verbindlich sein, da bei diesen Personen und Gesellschaften im Hinblick auf ihre besonderen Erfahrungen im Geschäftsleben ein Schutzbedürfnis zu verneinen ist. Zudem wird mit diesem Kriterium

eine für den Rechtsverkehr notwendige klare Abgrenzung erreicht.

Gegenüber der bisherigen Umschreibung des generell termingeschäftsfähigen Personenkreises in § 53 Abs. 1 und 2 sieht der Entwurf folgende Änderungen oder Klarstellungen vor:

Im Interesse der Rechtssicherheit soll stets die Eintragung im Handelsregister oder Genossenschaftsregister die Termingeschäftsfähigkeit begründen. Ein Minderkaufmann (§ 4 HGB), der zu Unrecht im Register eingetragen ist, soll daher termingeschäftsfähig sein (§ 53 Abs. 1 Nr. 1 — neu). Auf eine Unterscheidung zwischen Geschäften, die der Vollkaufmann im Betrieb seines Handelsgewerbes abschließt, und Privatgeschäften des Vollkaufmanns wird auch künftig verzichtet.

In § 53 Abs. 1 Nr. 2 — neu soll berücksichtigt werden, daß nicht nur in § 36 HGB, sondern auch in Sonderregelungen für juristische Personen des öffentlichen Rechts bestimmt ist, daß von einer Eintragung im Register abgesehen werden kann. Solche Regelungen enthalten z. B. § 11 Abs. 1 des Gesetzes über die Deutsche Genossenschaftsbank vom 22. Dezember 1975 (BGBl. I S. 3171) und § 14 Abs. 4 des Ausgleichsbankgesetzes in der Fassung vom 23. September 1986 (BGBl. I S. 1544).

Die generelle Ausklammerung im geltenden § 53 Abs. 2 Nr. 2 von Personen, die im Inland weder einen Wohnsitz noch eine gewerbliche Niederlassung haben, aus der Schutznorm entspricht nicht den Anforderungen eines abgewogenen Rechtsschutzes; dies wird insbesondere auch aus der Regelung in § 61 deutlich, nach der die Schutzvorschriften der §§ 53 bis 60 auch auf Auslandsgeschäfte anzuwenden sind.

§ 53 Abs. 1 Nr. 3 — neu sieht eine materielle Gleichstellung von Inländern und Ausländern bezüglich der Termingeschäftsfähigkeit vor. Die Regelung berücksichtigt, daß ausländische Kaufleute, die als juristische Personen oder Gesellschaften keinen Sitz oder als Einzelkaufmann keine Hauptniederlassung im Inland haben, als solche hier nicht in das Register eingetragen werden können. Da es in vielen ausländischen Rechtsordnungen den Begriff des Kaufmanns nicht gibt, soll maßgeblich sein, ob es sich aus der Sicht des deutschen Rechts um eine Person oder Gesellschaft handelt, die entweder eine vollkaufmännische Tätigkeit ausübt oder als Formkaufmann im Sinne des § 6 HGB anzusehen ist.

Der bisher in § 53 Abs. 2 Nr. 1 umschriebene Personenkreis, dessen Gleichstellung mit Vollkaufleuten wegen seiner Erfahrungen mit Börsengeschäften gerechtfertigt erscheint, soll in dem neuen § 53 Abs. 1 Satz 2 auf Personen erstreckt werden, die gewerbsmäßig Börsentermingeschäfte betrieben haben. Die Praxis hat gezeigt, daß mit dem Merkmal des berufsmäßigen Betreibens allein keine sachgerechte Abgrenzung erreicht wird. Entsprechend den Änderungen in den §§ 3, 5 und 7 (Artikel 1 Nr. 3b und c, Nr. 5a und Nr. 7a und b des Entwurfs) wird nicht mehr auf den Börsenbesuch, sondern auf die Teilnahme am Börsenhandel abgestellt.

Nach Absatz 2 des § 53 soll ein Börsentermingeschäft eines Nicht-Kaufmannes verbindlich sein, wenn dieser von seinem nach § 53 Abs. 1 termingeschäftsfähigen Vertragspartner über die mit Geschäften dieser Art verbundenen Risiken aufgeklärt wurde. Es handelt sich damit um eine „Termingeschäftsfähigkeit kraft Information". Der mit der Umstrukturierung der terminrechtlichen Bestimmungen bei Privatpersonen verfolgte Gedanke entspricht einem allgemeinen Prinzip der neueren Rechtsentwicklung. Als Beispiel dafür sind die Informationspflichten nach dem Bundesdatenschutzgesetz, nach dem AGB-Gesetz, nach dem Abzahlungsgesetz, nach dem Gesetz über den Widerruf von Haustürgeschäften und nach der EG-Verbraucherkredit-Richtlinie zu erwähnen. Diesen Regelungen ist gemeinsam, daß der Schutz durch eine qualifizierte Form der Unterrichtung über bestimmte Tatbestände erreicht werden soll, so daß der Verbraucher oder Anleger eine verantwortliche Eigenentscheidung treffen kann.

Im Sinne der Praktikabilität der gesetzlichen Regelung und zur Erzielung eines ausreichenden Anlegerschutzes werden die Anforderungen an die Informationen, die nicht termingeschäftsfähige Personen über die wirtschaftlichen Risiken derartiger Kontrakte zur Herbeiführung ihrer Termingeschäftsfähigkeit erhalten müssen, im Gesetz vorgegeben. Dem Gedanken des Anlegerschutzes dient auch die Anordnung der Schriftform. Ein Informationsblatt über die typischerweise mit Börsentermingeschäften verbundenen Risiken ist vor oder bei Abschluß des ersten Geschäftes vom nicht termingeschäftsfähigen Kontrahenten zu unterzeichnen. Um dem Gewöhnungseffekt entgegenzuwirken und die Termingeschäftsfähigkeit nicht auf Dauer eintreten zu lassen, entfaltet die ordnungsgemäße Information die gesetzliche Wirkung der Termingeschäftsfähigkeit nur für einen Zeitraum von drei Jahren, ab Unterzeichnung gerechnet. Danach muß die Information, ggf. auf aktualisierter Basis, wiederholt werden.

Das Informationsmerkblatt muß die gesetzlich vorgegebenen informationsbedürftigen Merkmale enthalten. Aufgrund der besonderen Situation im Einzelfall oder der individuellen Umstände in der Person eines Kunden können Anlagevermittler wie auch Kreditinstitute, die Börsentermingeschäfte mit Privatkunden abschließen oder an sie vermitteln, gehalten sein, zusätzliche Beratungs-, Auskunfts- oder Warnpflichten zu erfüllen.

Die zur Erfüllung dieser zusätzlichen Aufklärungspflicht notwendigen Hinweise und Informationen können grundsätzlich in einem mündlichen Beratungsgespräch gegeben werden. Die Schriftform wird lediglich für die Informationsschrift über die mit Börsentermingeschäften typischerweise verbundenen Risiken vorgeschrieben.

Die Erfüllung solcher zusätzlicher Beratungspflichten im Einzelfall ist aber keine Voraussetzung für die Termingeschäftsfähigkeit kraft Information, die durch Erfüllung der Anforderungen von § 53 Abs. 2 — neu herbeigeführt wird. Das Informationsmerkblatt kann sich dabei inhaltlich auf die Darstellung der gesetzlichen Vorgaben beschränken. Es ist nicht notwendig, die an den jeweiligen Börsen vorkommenden Varian-

ten an Terminkontrakten und die hierfür maßgeblichen Bezeichnungen und Geschäftsbedingungen darzustellen. Für den Anleger kommt es entscheidend darauf an, durch die Information Aufschluß über die Verlustmöglichkeiten in dem Vertragstypus zu erhalten, auf das sich das von ihm beabsichtigte Geschäft bezieht. Eine detaillierte Darstellung der Kontraktarten im Sinne einer umfassenden Produktinformation könnte von den wirtschaftlichen und geldwerten Grundrisiken ablenken. Nach dem bisherigen Erkenntnisstand stimmen die an den internationalen Terminmärkten vorkommenden Kontraktarten in ihren Grundstrukturen überein, so daß mit den Anforderungen, die § 53 Abs. 2 an den Inhalt des Informationsmerkblattes stellt, alle in Betracht kommenden, typischerweise mit solchen Kontrakten verbundenen Risiken umfassend abgedeckt sind. Das nach den gesetzlichen Bestimmungen zu entwickelnde Informationsmerkblatt wird sich an den derzeit am Markt vorkommenden Vertragstypen orientieren und hierauf auch die Risikobeschreibung abstellen. Sofern sich an den Terminmärkten neue Vertragstypen oder Terminkontraktarten entwickeln sollten, deren Risikosituation im Hinblick auf die Vorgaben des § 53 Abs. 2 nicht mehr zutreffend im Merkblatt umschrieben ist, müßte dieses entsprechend aktualisiert und von dem in Betracht kommenden Anlegerkreis erneut unterschrieben werden. Andernfalls beschränkt sich die Termingeschäftsfähigkeit auf die Kontraktarten, auf die die Risikoerläuterungen des Merkblattes zutreffen. Dabei kommt es nicht darauf an, die Vertragstypen und die geschäftliche Ausgestaltung im einzelnen zu erläutern. Vielmehr müssen lediglich die hieraus resultierenden Risiken im Sinne der Auflistung in § 53 Abs. 2 deutlich werden.

Bei ordnungsgemäßer Information unter Einhaltung der besonderen Formvorschriften entfalten Börsentermingeschäfte auch gegenüber Personen, die nicht Kaufleute im Sinne des § 53 Abs. 1 sind, von vornherein in vollem Umfang Verbindlichkeit und sind auch dem Differenzeinwand nach Maßgabe der §§ 762, 764 BGB nicht mehr ausgesetzt. Wegen näherer Einzelheiten wird hierzu auf die Erläuterungen zu § 58 (Artikel 1 Nr. 26) verwiesen.

Für die termin- und differenzrechtliche Beurteilung macht es schließlich keinen Unterschied, ob sich solche Kontrakte auf inländische oder ausländische Börsen oder auf sonstige geregelte Terminmärkte beziehen. Ansprüche aus Börsentermingeschäften können bei entsprechender Vereinbarung kontokorrentmäßig verrechnet werden. Es ist möglich, zu ihrer Erfüllung Kredit in Anspruch zu nehmen.

Nach Absatz 3 soll das sogenannte Informationsmodell nicht auf Börsentermingeschäfte in Waren mit Ausnahme von Edelmetallen zur Anwendung kommen. Es haben sich in diesem Bereich in der Vergangenheit erhebliche Mißbräuche gezeigt. Deshalb sieht der Entwurf insoweit von einer Lockerung des Anlegerschutzes ab.

Zu Nummer 23 — § 54

Der bisherige § 54 soll ersatzlos gestrichen werden. Nach dieser Bestimmung können Kaufleute sich bei Geschäften mit nicht termingeschäftsfähigen Personen aus Sicherheiten befriedigen, wenn die Sicherheitsleistung den besonderen Anforderungen des § 54 entspricht. Das vorgesehene „Informationsmodell" macht ein besonderes System der Sicherheitsleistung überflüssig. Die mögliche Bestellung von Sicherheiten nach sonstigen Vorschriften ist weiterhin zulässig.

§ 54 hat sich in den vergangenen Jahren als schwerfällig, kostenintensiv und wenig praxisgerecht erwiesen. Bei den modernen Terminbörsen, die die tägliche Berechnung der erforderlichen Sicherheiten vorsehen und entsprechend eine Erhöhung der Sicherheiten verlangen oder deren Freigabe erklären, könnte die Besicherung in den Formen des § 54 ohnehin nicht mehr dargestellt werden.

Zur Erfüllung von Ansprüchen aus Terminkontrakten können Sicherheiten jeglicher Art hereingenommen werden. Mithin kann auf die Bestimmung des § 54, der die Leistung qualifizierter Sicherheiten zur Abdeckung der Verluste aus Börsentermingeschäften vorsieht, verzichtet werden.

Zu Nummer 24 — § 55

Die Verweisung auf § 54 ist wegen der vorgeschlagenen Aufhebung dieser Vorschrift zu streichen. Im übrigen soll die Regelung auch für das „Informationsmodell" (§ 53 Abs. 2 — neu) beibehalten werden, da sichergestellt werden soll, daß bereits geleistete Ein- und Vorschüsse auch dann nicht zurückverlangt werden können, wenn sich das Börsentermingeschäft aus Formmängeln als unverbindlich herausstellen sollte.

Zu Nummer 25 — § 56

Die Verweisung auf § 54 ist wegen der vorgeschlagenen Aufhebung dieser Vorschrift zu streichen.

Zu Nummer 26 — § 58

In Satz 1 der vorgeschlagenen Neufassung des § 58 soll zum einen der erweiterte Begriff des Börsentermingeschäfts in § 50 Abs. 1 — neu übernommen werden. Zum anderen soll auf das Erfordernis, daß das Geschäft gemäß § 50 zum Börsenhandel zugelassen ist, verzichtet werden. Danach können diese Geschäfte an einer Börse im Inland oder Ausland zum Börsenterminhandel zugelassen sein, oder es kann sich um Geschäfte handeln, die überwiegend außerbörslich abgewickelt werden, jedoch unter den Begriff des Börsentermingeschäfts fallen (z. B. Devisentermingeschäfte).

In Satz 2 ist die Verweisung auf § 54 wegen der vorgeschlagenen Aufhebung dieser Vorschrift zu streichen.

Zu Nummer 27 — § 61

Zweck des bisherigen § 61 ist es, den deutschen Richter zu verpflichten, auf im Ausland geschlossene oder zu erfüllende Börsentermingeschäfte deutsches Recht

anzuwenden. Es handelt sich dabei um eine spezielle Vorschrift des deutschen Internationalen Privatrechts (IPR). § 61 verlangt eine generelle Unterstellung der Auslandsgeschäfte unter deutsches Recht und geht damit über den notwendigen Anlegerschutz hinaus.

Die vorgesehene Regelung ist liberaler. Sie gibt den nicht termingeschäftsfähigen Personen die Abwehrrechte, die ihnen das deutsche Recht zur Verfügung stellt. Soweit nach dem ausländischen Recht diese Personen weitergehende Ansprüche haben, werden diese nicht ausgeschlossen. Die sich aus dem deutschen Recht ergebenden Abwehransprüche werden zudem nur solchen Personen zugestanden, die ihren gewöhnlichen Aufenthalt in der Bundesrepublik Deutschland haben und solche Geschäfte von hier aus abschließen. Der möglicherweise weitergehende Schutz des deutschen Rechts ist für alle anderen Personen nicht erforderlich. Der Schutzzweck des Börsengesetzes geht damit nicht über den Kreis hinaus, der im Regelfall im Rahmen der Bestimmungen des IPR geschützt werden soll.

Zu Nummer 28 — § 63

Der bisherige Absatz 1 des § 63 soll entfallen. In § 50 ist die Zulassung von Börsentermingeschäften geregelt. Das umständliche Verfahren, nach dem der Bundesminister der Finanzen mit Zustimmung des Bundesrates bestimmte Aktien oder Aktiengruppen zum Börsenterminhandel zulassen kann, entfällt in Zukunft.

Nach der Verordnung über die zu Börsentermingeschäften zugelassenen Wertpapiere (Börsentermingeschäfts — Zulassungsverordnung vom 10. März 1982 — BGBl. I S. 320) wurden zunächst 42 deutsche Gesellschaften und 13 ausländische Gesellschaften zu Börsentermingeschäften zugelassen. Sieben weitere Gesellschaften wurden jeweils durch eine gesonderte Rechtsverordnung bis 1988 zugelassen. Da jede dieser Aktien durch eine selbständige Rechtsverordnung zugelassen werden mußte, war das Verfahren zeit- und arbeitsaufwendig.

Die bisherige Regelung des Absatzes 2, nach der der Bundesminister der Finanzen mit Zustimmung des Bundesrates bestimmte Börsentermingeschäfte verbieten, beschränken oder von Bedingungen abhängig machen kann, soweit dies zum Schutze des Publikums geboten ist, soll entsprechend der Änderung des § 50 Abs. 1 auf alle Arten von Börsentermingeschäften erstreckt werden.

Zu Nummer 29 — § 73

Mit der Änderung des § 73 Abs. 2 soll auch für den geregelten Markt berücksichtigt werden, daß der neue § 39 Abs. 4 für den amtlichen Markt vereinfachte Zulassungsbedingungen für bereits an einer inländischen Börse zugelassene Wertpapiere vorsieht. Das geltende Recht läßt lediglich für Schuldverschreibungen in bestimmten Fällen den Verzicht auf die Vorlage eines Unternehmensberichts zu. Künftig soll auch bei sonstigen Wertpapieren auf einen Unternehmensbericht unter den bisher nur für Schuldverschreibungen geltenden Voraussetzungen verzichtet werden, da für den geregelten Markt gegenüber dem amtlichen Markt erleichterte Zugangsvoraussetzungen gelten sollen. Wegen des unterschiedlichen Informationsbedürfnisses erscheint bei Wertpapieren, die nicht Schuldverschreibungen sind, eine Frist von sechs Monaten angemessen.

Zu Nummer 30 — § 75

Durch den neuen § 75 Abs. 1 Satz 3 soll auch im geregelten Markt eine Notierung in ausländischer Währung oder in Rechnungseinheiten ermöglicht werden.

Zu Nummer 31 — § 96

Zu Buchstabe a

In § 96 soll die Verweisung auf den IV. Abschnitt gestrichen werden, weil durch die Erweiterung des § 50 auch Wechsel und ausländische Zahlungsmittel in dem Abschnitt IV erfaßt werden.

Zu Buchstabe b

Absatz 3 soll entfallen, da nach der vorgeschlagenen Neufassung des § 58 eine Zulassung zum Börsenterminhandel nicht mehr erforderlich ist.

Zu Nummer 32 — § 97

Entsprechend dem für 1989 geplanten Inkrafttreten des Gesetzes sollen die Makler die Jahresabschlüsse erst für das nach dem 31. Dezember 1989 beginnende Geschäftsjahr vorlegen.

Zu Artikel 2 — Berlin-Klausel

Die Vorschrift enthält die übliche Berlin-Klausel.

Zu Artikel 3 — Inkrafttreten

Der Zeitpunkt des Inkrafttretens des Gesetzes soll vom Gesetzgeber bestimmt werden.

Anlage 2

Stellungnahme des Bundesrates

1. **Zum Gesetzentwurf allgemein**

a) Der Bundesrat begrüßt, daß mit dem von der Bundesregierung vorgelegten Gesetzentwurf zur Änderung des Börsengesetzes noch in diesem Jahr die gesetzlichen Rahmenbedingungen für eine international wettbewerbsfähige Deutsche Terminbörse geschaffen werden und daß darüber hinaus mit der Zulassung von Fremdwährungsnotierungen und mit der Vereinfachung des Zulassungsverfahrens für Wertpapiere, die bereits an einer Börse im Inland oder in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaft zur amtlichen Notierung zugelassen sind, der Finanzplatz Bundesrepublik Deutschland gestärkt wird. Damit wird auch die Leistungsfähigkeit der Wertpapierbörsen in Baden-Württemberg, Bayern, Berlin, Bremen, Hamburg, Hessen, Niedersachsen und Nordrhein-Westfalen verbessert. Der Bundesrat bittet den Deutschen Bundestag um eine baldige Beratung.

Der Bundesrat bittet die Bundesregierung, alsbald nach dem Erlaß des Gesetzes zur Änderung des Börsengesetzes Vorschläge für eine umfassende Reform der deutschen Wertpapierbörsen zu machen.

b) Der Bundesrat sieht davon ab, zum gegenwärtigen Zeitpunkt eine Legaldefinition des Börsenbegriffes zu fordern. Der Gesetzgeber des Börsengesetzes des Jahres 1896 hat aus wohlerwogenen Gründen auf eine Legaldefinition des Börsenbegriffes verzichtet. Er wollte der Rechtsprechung und der Verwaltung ein großes Maß an Flexibilität belassen, um künftigen wirtschaftlichen Entwicklungen in geeigneter Weise begegnen zu können. Diese Gründe sind angesichts der in einem bislang nicht gekannten Ausmaß voranschreitenden technischen Entwicklung im Bereich der Telekommunikation und der elektronischen Datenverarbeitung heute noch gewichtiger als damals. Rechtsprechung und Verwaltung haben zudem ausreichend präzise Merkmale des Börsenbegriffes entwickelt. Auch zur Abwehr kommerzieller Anbieter börsenähnlich organisierter Markt-Dienstleistungen ist eine Legaldefinition nicht erforderlich. Sollten andere Gründe wie beispielsweise die Schaffung des einheitlichen Binnenmarktes für eine Legaldefinition sprechen, so kann dies im Rahmen der bald zu erwartenden nächsten Börsengesetznovelle Berücksichtigung finden.

2. **Artikel 1 Nr. 1** (§ 1 Abs. 1 bis 3 Börsengesetz)

In Artikel 1 ist die Nummer 1 wie folgt zu fassen:

‚1. § 1 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Satz 1 ist das Wort „Landesregierung" durch die Worte „zuständigen obersten Landesbehörde (Börsenaufsichtsbehörde)" zu ersetzen.

b) Absatz 2 wird wie folgt gefaßt:

„(2) Die Aufsicht über die Börse nach den Vorschriften dieses Gesetzes übt die Börsenaufsichtsbehörde aus."

c) In Absatz 3 ... (weiter wie Regierungsvorlage, Buchstabe b).

d) Nach Absatz 5 wird folgender Absatz 6 angefügt:

„(6) Der Bundesminister der Finanzen kann durch Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesrates Bestimmungen erlassen, um eine Einheitlichkeit der Grundsätze über die für die Feststellung der Preise von Wertpapieren maßgebenden Gebräuche herbeizuführen." '

Begründung zu Buchstabe d

Mit der Neufassung des § 35 entfällt auch die bisherige Vorschrift in § 35 Abs. 1 Nr. 3. Eine Ermächtigung des für das Börsenwesen zuständigen Bundesministers der Finanzen zum Erlaß von Bestimmungen über einheitliche Grundsätze bei der Feststellung der Preise von Wertpapieren ist jedoch weiterhin erforderlich (vgl. auch Verordnung über die Feststellung des Börsenpreises von Wertpapieren vom 17. April 1967). Dieses wird durch die Änderung erreicht.

Für die Regelungen in den bisherigen Nummern 1 und 2 von § 35 Abs. 1 besteht dagegen kein Bedürfnis mehr.

3. **Artikel 1 Nr. 3 Buchstabe a** (§ 3 Abs. 1 Börsengesetz),
Artikel 1 Nr. 8 (§ 8a Abs. 1 Börsengesetz)

a) In Artikel 1 Nr. 3 ist Buchstabe a wie folgt zu fassen:

‚a) In Absatz 1 werden folgende Sätze angefügt:

„Der Börsenvorstand bestellt die Geschäftsführung. Bestellung, Wiederbestellung, Nichtwiederbestellung und Abberufung der Geschäftsführer erfolgen im Benehmen mit der Börsenaufsichtsbehörde. Die Verwal-

tung der Börse obliegt der Geschäftsführung; sie gibt sich eine Geschäftsordnung, die der Zustimmung des Börsenvorstandes bedarf." '

b) In Artikel 1 Nr. 8 sind in § 8a Abs. 1 folgende Sätze anzufügen:

„Die Landesregierung kann durch Rechtsverordnung die Wahrnehmung der Aufsicht ganz oder teilweise auf die Börsengeschäftsführung übertragen. Insbesondere kann sie anordnen, daß im Rahmen des Absatzes 2 der Jahresabschluß der Börsengeschäftsführung vorzulegen ist und die Börsengeschäftsführung die jährlichen Prüfungen vorzunehmen hat. Aufsichtsmaßnahmen aufgrund von Prüfungsfeststellungen bleiben der Börsenaufsichtsbehörde vorbehalten. In der Verordnung ist zu regeln, daß die Börsengeschäftsführung ihre Tätigkeit verschwiegen und frei von Weisungen des Börsenvorstandes auszuüben hat. Außerdem sind Vorschriften über Berichtspflichten gegenüber der Börsenaufsichtsbehörde und dem Börsenvorstand sowie über die Kostentragung durch die Makler aufzunehmen. Die Landesregierung kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf die Börsenaufsichtsbehörde übertragen."

Begründung

Die Staatsaufsicht an den Börsen ist im wesentlichen als Rechtsaufsicht über die Selbstverwaltung konzipiert. Durch die von der Bundesregierung vorgesehenen Änderungen werden Aufsichtsrechte zu Lasten der Selbstverwaltung verlagert und erweitert.

Eine Ausdehnung staatlicher Aufgaben im Aufsichtsbereich der Börsen widerspricht dem Bestreben, staatliche Aufgaben einzuschränken (Deregulierung). Die vorgesehene erweiterte Aufsicht über die Freimakler und über das außerbörsliche Geschäft der Kursmakler ist von der bestehenden Aufsicht über das börsliche Geschäft in ihren Auswirkungen auf den Kapitalmarkt nicht zu trennen. Gerade wegen der praktischen und technischen Verzahnung dieser Geschäftsbereiche sollte hier jedoch auf die Geschäftsführung zurückgegriffen werden.

Die erweiterte Aufsicht erfordert einen besonderen Sachverstand und Sachnähe. Beides liegt bei der Börsengeschäftsführung vor. Um das Gewicht von Staats- und Selbstverwaltung ausgewogen zu halten, empfiehlt es sich daher, die unmittelbare Prüfung auf die Geschäftsführung zu übertragen. Voraussetzung für die Delegation von Aufsichtsrechten ist eine strikte Neutralität der Beauftragten bei der Wahrnehmung der Aufsichtstätigkeit. Diese Neutralität wird dadurch hergestellt, daß nach § 3 Abs. 1 die Stellung der Geschäftsführer gegenüber dem Börsenvorstand gestärkt wird. Diesem Ziel dient auch die Herstellung des Benehmens mit der Börsenaufsichtsbehörde bei Bestellung, Wiederbestellung, Nichtwiederbestellung und Abberufung der Geschäftsführer. Im übrigen hat die zuständige oberste Landesbehörde bei der Übertragung der Rechte und Pflichten durch die Verordnung die Neutralität sicherzustellen. Mit der Änderung wird unnötiger bürokratischer Aufwand vermieden und gleichzeitig die sachgerechte Durchführung der notwendigen Maßnahmen sichergestellt.

4. **Artikel 1 Nr. 7a — neu —** (§ 8 Abs. 1 Börsengesetz)

In Artikel 1 ist nach Nummer 7 folgende Nummer 7a einzufügen:

,7a. In § 8 Abs. 1 werden nach dem Wort „Anordnungen" die Worte „einschließlich der Regelung der Börsenzeit" eingefügt.'

Begründung

Die wirtschaftliche Entwicklung im Wertpapierhandel, die mit ihr einhergehenden und sich auf diesen Markt auswirkenden grundlegenden Veränderungen im Bereich der Telekommunikations- und Datenverarbeitungstechniken und die sich hieraus ergebenden raschen Informationsmöglichkeiten zeigen, daß tradierte Börsenzeiten von derzeit lediglich zwei Stunden den Bedürfnissen nicht mehr genügen, die in Zukunft an einen effektiven und zeitnahen Wertpapierhandel an Präsenzbörsen und damit an einen attraktiven Finanzplatz Bundesrepublik Deutschland gestellt werden.

Damit an den einzelnen Börsenplätzen unverzüglich auf nationale und internationale Entwicklungen im Wertpapierhandel (siehe auch Börsencrash vom 19. Oktober 1987) reagiert werden kann, erscheint es notwendig, den Börsenaufsichtsbehörden die Ermächtigung zu übertragen, gegebenenfalls auch die Börsenzeiten zu verlängern.

5. **Artikel 1 Nr. 9a — neu —** (§ 9a — neu — Börsengesetz)

In Artikel 1 ist nach Nummer 9 folgende Nummer 9a einzufügen:

,9a. Nach § 9 wird folgender § 9a eingefügt:

„§ 9a

Die nach diesem Gesetz zuständigen Behörden und Organe nehmen die ihnen nach diesem Gesetz und nach anderen Gesetzen zugewiesenen Aufgaben nur im öffentlichen Interesse wahr:" '

Begründung

Die Änderung entspricht der Regelung bei der Bankenaufsicht (§ 6 Abs. 3 KWG) und der Versicherungsaufsicht (§ 81 Abs. 1 Satz 2 VAG). Der Bundesrat hat diese Formulierung bereits anläßlich des Gesetzes zur Änderung des Börsengesetzes vom 16. Dezember 1986 (BGBl. I S. 2478) vorgeschlagen (vgl. BR-Drucksache 254/85 und BT-Drucksache 10/4296, Anlage 2).

6. **Artikel 1 Nr. 12** (§ 30 Börsengesetz)

In Artikel 1 ist die Nummer 12 wie folgt zu fassen:

‚12. § 30 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Satz 2 wird das Wort „Landesregierung" durch das Wort „Börsenaufsichtsbehörde" ersetzt.

b) In Absatz 2 wird Satz 3 wie folgt gefaßt:

„Die Landesregierung wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung die näheren Bestimmungen über die Rechte und Pflichten der Kursmakler, ferner über ihre Bestellung und Entlassung, die Organisation ihrer Vertretung und ihr Verhältnis zu den Staatskommissaren und den Börsenorganen zu erlassen; die Landesregierung kann die Ermächtigung auf die Börsenaufsichtsbehörde übertragen."

Als *Folge* ist in Artikel 1 Nr. 13 folgender Buchstabe b_1 einzufügen:

‚b_1) In Absatz 3 werden die Worte „die Landesregierung Ausnahmen zuläßt" ersetzt durch die Worte „Ausnahmen zugelassen werden".'

c) In Absatz 3 wird Satz 1 wie folgt gefaßt:

„Der Bundesminister der Finanzen wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesrates eine Gebührenordnung für die Tätigkeit der Kursmakler zu erlassen."

d) Absatz 4 wird gestrichen.'

Begründung zu a)

Nach § 30 Abs. 1 Satz 2 des Börsengesetzes werden die Kursmakler von der Landesregierung bestellt und entlassen und leisten vor Antritt ihrer Stellung den Eid, daß sie die ihnen obliegenden Pflichten getreu erfüllen werden. Diese Maßnahme ist nicht so bedeutsam, daß sie einen Beschluß der Landesregierung rechtfertigt. Im Interesse der Verwaltungsvereinfachung sollte sie deshalb von der Börsenaufsichtsbehörde vorgenommen werden.

Begründung zu b)

Mit der Änderung wird klargestellt, daß die näheren Bestimmungen über die Rechtsstellung der Kursmakler durch Rechtsverordnung zu erlassen sind.

Begründung zu c)

Der Wettbewerb der Wertpapierbörsen untereinander wird durch eine Vielzahl börsenmäßiger Dienstleistungen bestimmt; unterschiedliche öffentlich-rechtliche Gebühren für die Tätigkeit der Kursmakler an den einzelnen Börsen dürfen den Wettbewerb nicht beeinflussen. Für einheitliche Kursmaklercourtagen an allen Börsen haben sich bereits die Konferenz der Wirtschafts- und Verkehrsminister/-senatoren der norddeutschen Küstenländer und Berlins am 9. September 1985 in Lübeck (Beschluß zu TOP 7) und die Wirtschaftsministerkonferenz am 19./20. September 1985 in Bad Pyrmont/Höxter (Beschluß zu TOP 7 b) ausgesprochen.

Gleiche Gebühren konnten in der Vergangenheit nur dadurch erreicht werden, daß die Verhältnisse allein an der Börse mit dem größten Umsatz Grundlage für die Festsetzung der Gebühren an allen acht Börsen waren.

Die vorgeschlagene Regelung dient dem Ziel, gebührenrechtliche Wettbewerbsverzerrungen zu vermeiden und unterschiedliche Verhältnisse an den einzelnen Börsen angemessen zu berücksichtigen. Der Vorschlag liegt im Interesse der mittelständischen Wirtschaft. Im übrigen ist die Regelung auch ein Beitrag zu der allseits geforderten Verwaltungsvereinfachung (eine Rechtsverordnung des Bundes anstelle von acht Rechtsverordnungen der Länder).

Der föderative Aufbau des deutschen Börsenwesens findet in der Mitwirkung des Bundesrates bei der Festsetzung der Gebühren für die Tätigkeit der Kursmakler seinen angemessenen Ausdruck. Auf die entsprechende Regelung bei Börsentermingeschäften wird verwiesen — § 63 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 2 Börsengesetz (alte Fassung); § 63 (Gesetzentwurf zur Änderung des Börsengesetzes).

Begründung zu d)

Folgeänderung zu Buchstabe c.

7. **Artikel 1 Nr. 14 a — neu —** (§ 35 Börsengesetz)

In Artikel 1 ist nach Nummer 14 folgende Nummer 14 a einzufügen:

‚14 a. § 35 wird wie folgt gefaßt:

„§ 35

(1) Die Landesregierungen werden ermächtigt, für Warenbörsen nach Anhörung des Börsenvorstandes durch Rechtsverordnung eine nicht-amtliche Notierung (geregelte Notierung) durch Notierungskommissionen für landwirtschaftliche Produkte auf der Grundlage tatsächlich abgeschlossener Geschäfte zuzulassen und dabei von den §§ 29 und 30 Abs. 1 abweichende Vorschriften zu erlassen sowie zu bestimmen, unter welchen Voraussetzungen bei der Feststellung der Börsenpreise ein außerbörslicher Handel der Börsenmitglieder berücksichtigt werden kann.

(2) Die Landesregierungen können die Ermächtigung nach Absatz 1 auf die Börsenaufsichtsbehörde übertragen." '

Begründung

Für die bestehenden nach § 1 BörsG genehmigten Warenbörsen ist eine öffentlich-rechtliche Notierung zweckmäßig, soweit landwirtschaftliche Produkte gehandelt werden. Sowohl das Gesetz über den Verkehr mit Vieh und Fleisch wie auch das Gesetz über den Verkehr mit Milch, Milcherzeugnissen und Fetten sehen amtliche Notierungen vor. Auch hier werden nähere Einzelheiten durch eine Reihe von Verordnungen, u. a. Ermächtigungsverordnungen für die Länder, geregelt. Die bestehenden Warenbörsen haben eine große Tradition.

Da sie in der Regel die börsenrechtlichen Voraussetzungen nach § 29 Abs. 3 BörsG, wonach als Börsenpreis derjenige Preis festzusetzen ist, welcher der wirklichen Geschäftslage des Verkehrs an der Börse entspricht, nicht mehr erfüllen können, geraten sie in Gefahr, ihre Börseneigenschaft zu verlieren. Da der vor- und nachbörsliche Interbankenhandel bei den Wertpapieren ebenfalls außerhalb der Wertpapierbörsen eine immer größere Bedeutung erlangt, ist es vertretbar, daß bei der Notierung von landwirtschaftlichen Produkten der außerbörsliche Handel berücksichtigt wird.

Um den Besonderheiten der genehmigten Warenbörsen im Gegensatz zu den Wertpapierbörsen Rechnung zu tragen, sollte allerdings hier keine amtliche Notierung, sondern eine sogenannte geregelte Notierung (dem Wortlaut ähnlich wie der geregelte Markt bei Wertpapieren) vorgesehen werden.

Im übrigen ist der bestehende § 35 BörsG, der u. a. Regelungen über Warenbörsen enthält, schon lange obsolet geworden. Die hier genannten Befugnisse des Bundesrates gehen auf die aus dem Jahre 1896 stammende Fassung des Absatzes 1 zurück (Zuständigkeit des damaligen kaiserlichen Bundesrates, danach ab 1919 des Reichsrates und jetzt, falls die Vorschrift noch als gültig angesehen werden sollte, des Bundesfinanzministers).

Nach Absatz 2 soll es den Ländern aus Vereinfachungsgründen ermöglicht werden, die Ermächtigung zum Erlaß der Verordnung auf die Börsenaufsichtsbehörde zu übertragen.

8. **Artikel 1 Nr. 16** (§ 39 Abs. 4 Börsengesetz)

In Artikel 1 ist die Nummer 16 wie folgt zu fassen:

,16. In § 39 wird nach Absatz 3 folgender Absatz 4 angefügt:

„(4) Wertpapiere, die an der Börse des Bundeslandes zugelassen sind, in dem der Emittent seinen Sitz hat (Heimatbörse), sind von der Zulassungsstelle anderer inländischer Börsen ohne weitere Prospektprüfung zuzulassen, sofern der Zulassungsantrag innerhalb von sechs Monaten nach der Zulassung gestellt wird. Dies gilt auch für Emittenten mit Sitz in einem Bundesland, in dem keine Börse vorhanden ist, wenn die Erstzulassung der Wertpapiere an einer beliebigen inländischen Wertpapierbörse vorgenommen worden ist. Sind seit der Veröffentlichung des Prospektes Veränderungen bei Umständen eingetreten, die für die Beurteilung des Emittenten oder der zuzulassenden Wertpapiere von wesentlicher Bedeutung sind, so sind die Veränderungen in einem Nachtrag zum Prospekt zu veröffentlichen; auf diesen Nachtrag sind die Vorschriften über den Prospekt und dessen Veröffentlichung entsprechend anzuwenden." '

Begründung

Wesentliche Einnahmequelle der Börsen bilden die Zulassungsgebühren. Durch Einführung des sogenannten Heimatbörsenprinzips bei der Zulassung von Wertpapieren zum amtlichen Handel soll die Wirtschafts- und Leistungsfähigkeit der Börsen in Düsseldorf, München, Hamburg, Stuttgart, Berlin, Hannover und Bremen gewährleistet werden.

Die von der Bundesregierung vorgesehene Regelung führt zu einer Konzentration der Zulassungen und damit der Einnahmen auf die Börse Frankfurt. Zulassungsstellen kleinerer Börsen wären überwiegend auf solche Verfahren beschränkt, die die Zulassung ausschließlich an der Börse zum Gegenstand haben, für die die Zulassung beantragt wird. Die Änderung soll diese Entwicklung verhindern. Im übrigen würde die von der Bundesregierung vorgesehene Regelung nach und nach die Kompetenz der Zulassungsstellen kleinerer Börsen in Frage stellen, weil Spitzenvertreter der Wirtschaft nicht mehr für eine Mitgliedschaft im Zulassungsausschuß dieser Börsen zu gewinnen wären.

9. **Artikel 1 Nr. 31 Buchstabe b** (§ 96 Abs. 3 Börsengesetz)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob mit der Aufhebung des § 96 Abs. 3 Börsengesetz auch die auf der Grundlage dieser Ermächtigung erlassene Verordnung über Börsentermingeschäfte in Wechseln und ausländischen Zahlungsmitteln vom 7. März 1925 (BGBl. III Nr. 4114-1) aufgehoben werden muß.

Druck: Bonner Universitäts-Buchdruckerei, 5300 Bonn
Alleinvertrieb: Verlag Dr. Hans Heger, Postfach 20 13 63, Herderstraße 56, 5300 Bonn 2, Telefon (02 28) 36 35 51
ISSN 0722-8333